Das Recht der Aktie

Aktienrechtliche Streitschriften

I.

Von Dr. Emil v. Hofmannsthal
Schriftführer des
Österreichischen Aktionärvereins

Wien 1918
Manzsche k. u. k. Hof- und Verlagsbuchhandlung.

338.7
H67n

265/32 LAP

Karl v. Morawitz:
„Wie kann man Aktien kaufen,
wenn man nicht die Majorität hat?

Der Erinnerung an

Karl v. Morawitz und
Eugen v. Philippovich,

den Praktiker und den Theoretiker an der Wiege des
Österreichischen Aktionärvereines,

in Dankbarkeit gewidmet.

19 May 20 St. 20
Ges. Wien

P 45370

Inhalt.

Einleitung 7

1. Die Gesellschaftssabotage. (Schadenersatzansprüche des Aktionärs gegen Vorstand und Mehrheit.) „Gerichtshalle" Nr. 45/17 9

2. Das Stimmrecht der belehnten Aktie. („Ö. G.-Z." Nr. 22/15 und „A.-V." Nr. 4/16.) 15

3. Die neuen Aktien den alten Aktionären. („A.-V." Nr. 7/17) 21

4. Schutz einer Aktienkategorie gegen die andere. (Aus einer Eingabe des Österreichischen Aktionärvereins an das Finanzministerium und aus „A.-V." Nr. 6/16) 23

5. Strafgesetz und Aktionäre. („Ö. G.-Z." Nr. 5/15) . . . 26

6. Die Rechte des Aktionärs außerhalb der Generalversammlung. („Ö. G.-Z." Nr. 37/15) 29

7. Typen des Wirtschaftslebens.
   a) Der zufriedene und der unzufriedene Aktionär. („A.-V." Nr. 4/16) 33
   b) Der Verwaltungsrat. („A.-V." Nr. 2/16) 36
   c) Die Frau als Aktionärin. („Morgen" vom 8./11. 15) . 38

8. Die Ausgleichsordnung in ihrer Anwendung auf Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung. („Ö. G.-Z." Nr. 51—52/16) . . 41

9. Dividende und Nominale. („A.-V." Nr. 3/16) 45

10. Die Einkommensteuerpflicht des Aktienbezugrechtes. („Wage" Nr. 29—30/16 und „A. G." Nr. 3—4/18) 47

11. Offener Brief an die Herren Kestranek und Feilchenfeld. („A. G." Nr. 2/18) 54

12. Die Umstempelung amortisabler Aktien. [Das Recht der Staatsbahnaktie.] („Budapester Börsenkurier" Nr. 22/18 und „A. G." Nr. 5—6/18) 61

Abkürzungen: „Ö. G.-Z." = „Allgemeine österreichische Gerichtszeitung."
„A.-V." = „Mitteilungen des Österreichischen Aktionärvereins".
„A. G." = Zeitschrift „Aktiengesellschaft".

Einleitung.

Das Aktienwesen Österreichs hat seine Jugendjahre hinter sich; bis jetzt durfte man sich allenfalls mit Vorschriften begnügen, die gerade nur den stärksten Übelständen steuern und im übrigen eine etwas urwüchsige Entwicklung zulassen konnten. Nun aber haben sich die gegenständlichen Interessen vervielfacht, verfeinert und differenziert; sie sind tief ins Volk gedrungen, in Schichten, denen sie früher fremd waren und denen nicht die gleichen Sicherungen zur Verfügung stehen wie den früheren ausschließlichen Nutznießern des Aktienwesens. Ein entwickelteres Recht ist erforderlich, mit einem starken Einschlag zwingender Vorschriften und mit der Befugnis jedes einzelnen Aktionärs, den Schutz der Gerichte gegen Unrecht anzurufen, um wichtige, nach Milliarden zählende Vermögensinteressen vor der Willkür, vor dem Eigennutz, ja vor dem Mißbrauch Einzelner zu schützen. Der dritte Stand im Reiche der Kapitalassoziation tritt auf den Plan und verlangt seinen Platz. Der beginnende Kampf zwischen den wenigen verwaltenden Vertretern des Großkapitals und den vielen Vertretern des verwalteten Kapitals soll, um nicht auszuarten, nicht ohne Kampfregeln vor sich gehen, die die Aussichten gerecht verteilen. In einer richtigen Gestaltung des Gesellschaftswesens liegt schließlich die Zukunft unserer Wirtschaft, ihre Gesundung von den Schäden äußerer und innerer Kämpfe. Die gewachsenen Aufgaben müssen stärkere Schultern finden, um von ihnen getragen zu werden; wo der Einzelne nicht ausreicht, muß er sich mit anderen zu einer Gemeinschaft zusammentun; das Recht in dieser Gemeinschaft wird für sein Vertrauen und für

ihre Tragfähigkeit maßgebend sein. Die wirtschaftlichen Erfordernisse der Zukunft weisen auf die Akkumulierung des Kapitals zu großen Kraftzentren; die politischen Erfordernisse werden diese Blöcke zerteilen und auf viele verteilen. Das geeignetste, wichtigste und daher mit der größten Bedachtsamkeit zu hegende Organ für diesen Prozeß ist die Aktiengesellschaft.

An dieser Entwicklung durch anspruchslosen Hinweis auf einige in seiner Tätigkeit als Schriftführer des Österreichischen Aktionärvereins beobachtete Schäden und empfundene Bedürfnisse und Besonderheiten einen bescheidenen Anteil zu nehmen, ist das Bestreben des Verfassers. Durch die Wahrnehmung des gefährdeten Einzelinteresses die Entwicklung der Gesamtheit zu fördern, ist ein so gewaltiges und vornehmes Ziel, daß es selbst den kleinsten und unvollendetsten Versuch, ihm näherzukommen, rechtfertigen mag.

Der Verfasser.

I. Schadenersatzansprüche des Aktionärs gegen Vorstand und Mehrheit.

(Die Gesellschaftsabotage.)

Nicht die vielerörterte Frage der Verantwortlichkeit des Vorstandes gegenüber der Aktiengesellschaft soll vorerst untersucht werden, sondern die weniger geläufige seiner Haftung für Handlungen, durch die er zwar nicht das Vermögen der Aktiengesellschaft, wohl aber das Vermögen einzelner Aktionäre schädigt.

Die Frage mag nur bei genauerer Betrachtung deutlich sein. Im allgemeinen bedeutet wohl ein Vorteil oder eine Schädigung der Aktiengesellschaft das gleiche für den Aktionär, während dessen Vermögensveränderungen für die Aktiengesellschaft bedeutungslos bleiben. In besonderen, nicht einmal gar so seltenen Fällen bedeutet aber die Schädigung der Aktiengesellschaft auch eine solche jedes Aktionärs und es sind andererseits Schädigungen des Aktionärs ohne solche der Aktiengesellschaft durch den Vorstand oder einzelne seiner Mitglieder denkbar. Wohl beeinträchtigt jede Einbuße der Aktiengesellschaft den inneren Wert der einzelnen Aktie und trifft daher jeden Aktionär als solchen, aber Sondervorteile einzelner Aktionäre, ja auch nur solcher, die es anläßlich des damit zusammenhängenden Kurssturzes werden oder ihren Aktienbesitz vermehren, können diesen Nachteil überwiegen. Dagegen gibt es Handlungen des Vorstandes, die das Vermögen der Aktiengesellschaft unberührt lassen, aber doch das des einzelnen Aktionäres treffen. Schließlich gibt es Handlungen, die sowohl die Aktiengesellschaft als abgesondert davon die Aktionäre schädigen. Da erstere natürlich kaum je dazu veranlaßt werden kann, ihren Schadenersatzanspruch gegen Vorstands- oder Mehrheits-

mitglieder geltend zu machen, ist das abgesonderte Recht hiezu für letztere umso wichtiger, so lange nicht die Verfolgung dieses Schadenersatzanspruches der Aktiengesellschaft ein Minderheitsrecht geworden ist.

Wenn der Vorstand vor der Wahl steht, entweder das Vermögen der Aktiengesellschaft oder das des Aktionärs zu treffen, dann ist die Antwort klar, das Interesse der Gesamtheit muß dem des Einzelnen vorgehen. Erleidet dessen Vermögen dann eine Schädigung, so ist jeder Schadenersatzanspruch gegen den Vorstand ausgeschlossen. Unsicher wird diese Beantwortung aber schon, sobald der Schaden der Aktionäre, also aller Aktionäre (mit allfälliger Vernachlässigung jener, die nicht ihre Rechte wahrnehmen) den Vorteil der Aktiengesellschaft ganz unverhältnismäßig überwiegt. Dann ist der Grundsatz zu beachten, daß die Aktiengesellschaft nicht Selbstzweck ist, sondern ihr Zweck die Förderung der Privatwirtschaft ihrer jeweiligen Gesellschafter darstellt. Dann wäre es widersinnig, wegen eines Vorteiles der Aktiengesellschaft von 10000 K oder um ihr einen Schaden von 10000 K zu ersparen, den tausend Aktionären einen Nachteil von je 100 K zuzufügen oder einen Vorteil von je 100 K zu rauben und schon bei einer solchen Handlungsweise könnte nach den Umständen des Falles nicht jeder Schadenersatzanspruch der einzelnen Aktionäre ausgeschlossen werden.

Damit ist aber grundsätzlich der Gesichtspunkt anerkannt, daß der Vorstand nicht bloß der Aktiengesellschaft, sondern auch dem einzelnen Aktionär haftet, zwar nicht nach den Bestimmungen des Handelsgesetzes, aber nach den allgemeinen Grundsätzen des bürgerlichen Rechts.

Die Funktionäre sind wohl Bevollmächtigte der Aktiengesellschaft und nicht der einzelnen Aktionäre. Rechtlicher, unabänderlicher Inhalt der Vollmacht ist aber die Förderung des Vermögens der Aktiengesellschaft zum Zwecke der Förderung der Wirtschaft der

einzelnen Aktionäre.*) Wenn die Vorstandsmitglieder in Ausübung ihrer Vollmacht, der Macht, die ihnen durch das Zusammenwirken der Aktionäre gegeben wurde, diesem Zwecke schuldbar zuwiderhandeln, so werden sie den Geschädigten haftbar. (Nach § 1295/1 a. b. G.-B. ist ein Vertragsverhältnis zwischen Beschädiger und Geschädigten nicht einmal erforderlich; Verwaltungsräte sind sicherlich Sachverständige nach § 1299; eine solche Handlungsweise überschreitet eben die rechtlichen Schranken im Sinne des § 1305.)

Wenn also die Verwaltungsräte zum Schaden der Aktiengesellschaft einzelne Aktionäre begünstigen, so haften sie der Aktiengesellschaft; wenn sie, zwar nicht die Aktiengesellschaft, sondern die Aktionäre, einzelne oder alle, schädigen, so haften sie den geschädigten Aktionären.

Es läßt sich nichts dagegen einwenden, wenn die Verwaltung einer Aktiengesellschaft mit allen ihren Aktionären in für die Aktiengesellschaft unvorteilhafte Rechtsbeziehungen tritt, was besonders bei den durch § 13 A.-Reg. ins Auge gefaßten Aktiengesellschaften geschehen mag, wenn also z. B. eine Zuckerfabrik allen ihren Aktionären Rüben zu unverhältnismäßig, aber gleichmäßig teuren Preisen abkauft. Sobald aber nur ein einziger Aktionär ausgeschlossen ist, wird der Vorgang unzulässig. Wenn sie die Rüben nun einem Großaktionär, er mag nun neun oder sechs oder vier Zehntel ihrer Aktien besitzen, zu einem zu teuren Preis abnimmt, so schädigt sie damit die anderen Aktionäre. Die Organisation der Aktiengesellschaft erfüllt dann nicht mehr den Zweck der gemeinsamen Förderung der Privatwirtschaft aller Aktionäre, sondern verfolgt den Zweck der Bereicherung einzelner Aktionäre auf Kosten der anderen; das widerstreitet nicht nur den guten Sitten, sondern ihrem gesetzlichen und wirtschaftlichen Zweck und würde die Verwal-

*) Vergl. Bernstein gegen Rathenau.

tungsräte, die dies zuließen, den Geschädigten haftbar machen. Eine Mitwirkung von Funktionären des Großaktionärs bei der Willensbildung der Aktiengesellschaft wäre nach allgemeinen Inkompatibilitätsgrundsätzen unzulässig, würde Beschluß und Vertrag der Anfechtung aussetzen und würde den Großaktionär neben dem Rückforderungsanspruch gegen ihn nach §§ 1301, 1302 zur ungeteilten Hand mithaftbar machen.

Typische Fälle gleicher Art ergeben sich bei Aktienemissionen, wenn nicht alle neuen Aktien den alten Aktionären zugeteilt, sondern ein vielleicht wertvolles Bezugsrecht einem Syndikat Außenstehender zugewendet wird, ohne daß dies in sachlichen Notwendigkeiten begründet wäre. Denn durch die Neuemission wird der Wert der alten Aktien geschmälert (was die V.-G.-H.-Entsch. vom 18. September 1895, B. 10839 F. und 8. Feber 1916, Z. 1237, verkennen und erst die vom 24./1. 1918 zugibt, vgl. 10), und zwar um genau so viel, als der Gesamtwert des Bezugsrechtes aller neuen Aktien ausmacht (vgl. 3). Wenn daher ein Teil dieses Bezugsrechtes anderen als den alten Aktionären zugewendet wird, so erhalten diese nicht den vollen Gegenwert für ihre Einbuße und sind geschädigt. Besondere Umstände, Erfordernisse des Gelingens der Emission und dergleichen müssen diesen Vorgang rechtfertigen, um einen Schadenersatzanspruch auszuschließen. Die Bedeutung des betreffenden Generalversammlungsbeschlusses für diese Frage wird noch unten erörtert werden.

Demnach haftet der Vorstand auch für eine Maßnahme, durch welche er ohne Berührung der Interessen der Aktiengesellschaft den Aktionären ohne Notwendigkeit steuerrechtliche Nachteile zuzieht. Man kann zusammenfassend sagen, daß der Vorstand bei sonstiger Haftung nicht nur primär das Wohl der Aktiengesellschaft, sondern sekundär auch das der einzelnen Aktionäre hinsichtlich

ihres Anteiles am Vermögen der Aktiengesellschaft zu wahren hat.

Die Wurzel dieses Satzes steckt im wirtschaftlichen Inhalt der Vorstandsbestellung. Etwas schwieriger ist die Frage der Haftung der Mehrheit von Aktionären in der Generalversammlung für Beschlüsse, mit welchen sie einzelne Aktionäre als solche schädigt. Hiebei seien solche Fälle ausgeschlossen, bei welchen Aktionäre als ausschlaggebende Teile der Mehrheit sich in direkter oder indirekter Abstimmung Sondervorteile sichern. Dann sind diese Stimmen ausgeschlossen und ohne sie eben keine Mehrheit vorhanden, die Ungültigkeit des Beschlusses ist, da unser Aktienrecht noch keine Anfechtungsklage kennt, mittels gewöhnlicher Feststellungsklage feststellbar. Aber kann und darf die nicht inkompatible Mehrheit solche Beschlüsse, wie sie oben beim Vorstand erörtert wurden, zum Schaden a) der Aktiengesellschaft, b) einzelner, c) aller Aktionäre fassen oder derartige Maßnahmen des Vorstandes sanktionieren, ohne sich haftpflichtig zu machen?

Die herrschende Lehre nimmt an, daß der Gesellschafter, im Gegensatz zum Gesellschaftsfunktionär, bei der Abstimmung nicht verpflichtet sei, das Interesse der Gesellschaft ausschließlich zu wahren oder auch nur mit zu beobachten (Staub-Hachenburg, § 47, Anm. 21, in Bezug auf die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, auf die sich die vorstehenden Ausführungen in gleicher Weise beziehen). Das Handelsgericht Wien hat zwar im Rechtsstreit zwischen den Schiffahrtsgesellschaften und dem Bankverein diese Auffassung wenigstens bei Gesellschaftern, die zugleich Gesellschaftsfunktionäre sind, also im allgemeinen bei den Mitgliedern der Mehrheit, mit großer Schärfe zurückgewiesen, aber man kann nicht sagen, daß diese Ansicht sich bereits durchgerungen hätte. Bleiben wir also bei der Auffassung, daß der Aktionär in der Generalversammlung nicht die Pflicht hat, das Interesse der Aktiengesellschaft zur Richtschnur seiner Abstimmung

zu machen. Damit fällt, nebenbei gesagt, das landläufige Argument, daß das Interesse der Mehrheit am Gedeihen des Unternehmens der beste Schutz der Minderheit sei. Gibt der Mangel der Pflicht zu förderlichen Beschlüssen aber schon das Recht zu schädlichen Beschlüssen, schädlich für die Aktiengesellschaft oder für die Aktionäre?

Diese Frage beantwortet sich natürlich leicht, wenn man als Grundlage des Gesellschaftsverhältnisses nach Treu und Glauben die gemeinsame Förderung des Gesellschaftszieles und das Verbot seiner Schädigung, der „Gesellschaftsabotage" und der Schädigung der Mitgesellschafter anerkennen will. Will man aber selbst nicht so weit gehen, so darf der Gesellschafter doch die Aktiengesellschaft und seinen Mitaktionär gewiß nicht eher schädigen als einen Fremden. Eine Handlung, die einem Fremden gegenüber schadenersatzpflichtig machen würde, wird dadurch nicht haftfrei, daß sie in der Form der Abstimmung in der Generalversammlung gegenüber der Aktiengesellschaft oder gegenüber Mitaktionären gesetzt wird. Durch das Gesellschaftsverhältnis ist die Mehrheit in der Lage, Aktiengesellschaft oder Aktionäre durch Beschlüsse zu schädigen, indem sie Sondervorteile zuweist, Börsenmanöver begünstigt, Kursstimmungen oder Wertverschiebungen hervorruft, einzelne Aktienkategorien benachteiligt oder dergleichen. Für derartige Schädigungen haften die Mehrheitsmitglieder zur ungeteilten Hand; die allgemeine gesetzliche Schadenersatzpflicht wird doch nicht dadurch aufgehoben, daß die Schädigung im Rahmen des Gesellschaftsverhältnisses und durch dieses ermöglicht, verübt wurde. („Ein vorsätzliches Verhalten bei der Abstimmung, um einen anderen Gesellschafter zu schädigen, ist keine Vertragsverletzung. Es kann nur die Haftung für unerlaubte Handlungen in Frage kommen." Otsch. R. G. 2. Jänner 1911, L. Z. 219/1911, Otsch. Recht, Rundschau für den deutschen Juristenstand Nr. 1218/1911).

Noch schärfer und deutlicher fällt die Antwort in diesem Sinne aus, wenn die Haltung der Mehrheit nicht in einem eigennützigen, sondern in einem schikanösen Motiv wurzelt. Ein Beispiel möge dies kennzeichnen: Bei einer Generalversammlung machte die Minderheit gegen die Fassung des vom Vorstande vorgeschlagenen Dividendenbeschlusses (A) steuerrechtliche Bedenken für die einzelnen Aktionäre geltend und machte einen Gegenvorschlag (B). Die Mehrheit anerkannte die Berechtigung des Bedenkens, schlug eine dritte Fassung (C) vor und drohte nun, wenn die Minderheit nicht für die Fassung C stimme, und den Beschluß so zu einem einstimmigen mache, zu der ursprünglichen Fassung A zurückzukehren. Wäre dieser Beschluß A gefaßt worden und daraus einzelnen Aktionären steuerrechtlicher Nachteil erwachsen, so hätten sie gegen die Mehrheit nach § 1295/2 Ersatzansprüche gehabt.

Diese Erwägungen dürften dartun, daß schon nach geltendem, konsequent und wirksam ausgelegtem Recht der Willkür von Vorstand und Mehrheit weit engere Grenzen gezogen und die Rechte des Aktionärs besser geschützt sind, als man gemeiniglich, auf die Übung gestützt, glaubt. Allerdings wird diese Übung nur selten im Gerichtssaal überprüft.

2. Das Stimmrecht der belehnten Aktie.

Die wirtschaftliche Krise unserer Zeit, die besonders das bewegliche Vermögen treffen wird, wird noch mehr Aktien der Belehnung, noch mehr Aktionäre der Abhängigkeit von den Belehnungsanstalten zuführen. Die Frage des Stimmrechtes der belehnten Aktien gewinnt daher an Bedeutung, ja sie kann eine ernste volkswirtschaftliche Frage werden. Hat man doch schon von ge-

wissen Stellen die schüchternen Selbständigkeitsbestrebungen von Aktionären einfach mit dem Hinweis beantwortet, daß ihre Aktien ja belehnt seien. Vielleicht nur 20% ihres Wertes stünden in ihrem freien Eigentum, der größte Teil des Kapitals sei von der Bank vorgestreckt. Deren Wille sei daher maßgebend.

Nun stehen aber gerade die gefährdeten 20% im Eigentum des Aktionärs und die gesicherten 80% in dem der Bank. Der Aktionär trägt alle Gefahren des Kurssturzes und der Dividendenkürzung, die ihm oft weniger läßt, als der Belehnungszins trägt. Wer die Gefahr eines wirtschaftlichen Unternehmens trägt, muß auch dessen Herr sein. Er muß das Schicksal seiner Aktie bestimmen können, das sein Schicksal und nicht das des Belehners ist. Es ist daher volkswirtschaftlich notwendig, daß ihm das Stimmrecht zusteht, mit dem er, wenigstens theoretisch, dieses Schicksal beeinflussen kann.

Juristisch stehen dem einige Bedenken entgegen. In der Literatur ist bereits wiederholt der Standpunkt vertreten worden, daß weder dem Belehner, noch dem Eigentümer das Stimmrecht der lombardierten Aktie zustehe. Die Ausübung des Stimmrechtes sei ein Gebrauch und so wie während der Dauer der Verpfändung weder der Eigentümer, noch der Pfandgläubiger die verpfändete Uhr tragen könne, so ruhe während der Dauer der Belehnung das Stimmrecht der Aktie.

Ergänzend ist hinzuzufügen, daß nach unserem Recht das Stimmrecht von dem Eigentum der Aktie untrennbar ist und daß es rechtlich unmöglich ist, es losgelöst vom Aktienbesitz zum Gegenstand des Handels zu machen, wie es in den Vereinigten Staaten der Fall ist und dort zu empfindlichen Mißbräuchen führt.

Nun wird aber tatsächlich mit der lombardierten Aktie gestimmt. Es ist nicht zu untersuchen, wieviele von den Millionen alljährlich zu den Generalversammlungen

von den Banken hinterlegter Aktien belehnte Stücke sind, mit denen diese Generalversammlungen, oft gegen die Interessen der Eigentümer, beherrscht werden. Es ist auch mehr als fraglich, ob bei allen diesen Stücken wenigstens die Rücksicht beobachtet wird, bei dem Eigentümer anzufragen, ob er der belehnenden Bank die Aktie zur Generalversammlung zur Verfügung stellen wolle — eine Anfrage, die nur selten, in Krisenzeiten nie verneint wird, weil der Eigentümer sonst die Kündigung seines Kredites, also oft die Expropriation befürchten müßte.

Übrigens haben eine Reihe von Bankinstituten, selbst solche mit sonst korrekten Geschäftsgrundsätzen, in ihre gedruckten Kontokorrentbestimmungen (die niemand liest), den Satz versteckt, „daß sie sich mangels gegenteiliger Weisung zur Hinterlegung und Vertretung in der General-Versammlung der bei ihnen deponierten Aktien befugt erachten". Diese Form macht eine so wichtige Vertragsbestimmung nach allgemeinen Grundsätzen des Rechts und der guten Sitte einfach ungültig und, mehr als das, sie bedeutet einen Makel für das Institut, das sich ihrer bedient, vielleicht ohne sich von ihrem Charakter volle Rechenschaft zu geben.

Der tatsächliche Zustand ist also der, daß der risikolose Belehner das Stimmrecht ausübt, das Schicksal der Aktien bestimmt und vielleicht z. B. durch eine Dividendenkürzung ihren Kurs drückt und so gerade jenen Teil des Wertes, der dem Eigentümer gehört, vernichtet, während sein eigener unangetastet bleibt.

Doch ein bedeutsamer Unterschied kann nicht übergangen werden. Mit den belehnten Aktien des Großaktionärs stimmt nicht der Belehner, sondern der Eigentümer! Beim Großaktionär wird — in der Regel — nicht der geschilderte Vorgang eingeschlagen, sondern diesem werden seine Aktien, auch wenn sie belehnt sind, anstandslos zur Generalversammlung zur Verfügung gestellt, was juristisch ohne Verlust des Pfandrechtes ohne-

weiters möglich ist, da der nominelle Hinterleger und der wirkliche Erleger nicht identisch zu sein brauchen.

Hier streift die Frage schon zweifellos das Problem von der Gleichheit der Konditionen. Bei der Monopolstellung, die gewisse Produzenten unentbehrlicher Waren, wie die des Kredits und der Versicherung, nämlich die Banken und Versicherungsgesellschaften, einnehmen*) und durch Konditionenkartelle immer mehr stärken, wird die Gesetzgebung bald eingreifen müssen, um unabsehbaren wirtschaftlichen Schaden zu verhindern. Das unbedingte Korrelat des Monopols ist der Kontrahierungszwang. Wenn jemand ein Monopol inne hat, es ihm aber nach rein privatrechtlichen Grundlagen freisteht, Verträge abzuschließen oder zu kündigen, so liegt die Expropriation und die schwerste wirtschaftliche Schädigung in seiner Hand. Die Gesetzgebung wird daher, wenn sie einmal Zeit dazu hat, sich mit der Frage beschäftigen müssen, ob es zulässig ist, daß die Banken unter ganz gleichen Bedingungen dem einen den Kredit kündigen und dem andern belassen, dem einen das Stimmrecht der belehnten Aktien lassen und dem anderen wegnehmen dürfen. Daß mit dieser Freiheit infolge anerkennenswerter Kulance und Geschäftsklugheit verhältnismäßig nur selten Mißbrauch getrieben wird, ist keine genügende Beruhigung. Die vorliegende Frage ist aber leichter und rascher zu beantworten, als auf dem immerhin weiten Weg der lex ferenda.

Die Frage hat aber auch ihre strafrechtliche Seite. Der aufsehenerregende Strafprozeß eines Wiener Bankhauses hat sie aufgerollt. Die Staatsanwaltschaft stellte, um die Strafbarkeit der Verpfändung und Veräußerung von Kumulativdepots zu vertreten, die These auf, daß jede widerrechtliche Verwendung der deponierten (lom-

*) Vergl. Dr. Edmund Benedikt in der siebenten seiner „Zwölf Gerichtsreden", ferner § 7/3 des Elektr.-Ges.-Entw.

bardierten) Wertpapiere, die eine Schädigung des Eigentümers zur Folge haben könne, strafbar mache. Nun wurde aber darauf hingewiesen, daß ein solcher schädigender Gebrauch nicht bloß in der Weiterverpfändung, sondern auch in der Hinterlegung zur Generalversammlung und Benützung zum Stimmrecht gelegen sein könne. Auch hiedurch könne dem Eigentümer ein Schaden zugefügt werden, z. B. wenn man mit diesen Aktien für eine niedrige Dividende stimme, die dem Eigentümer nicht die Bezahlung der Lombardzinsen ermögliche und zur Entwertung oder etwa zur Exekution seiner Effekten führe, genau so wie die Verpfändung. Die Sachverständigen mußten zugeben, daß auch eine Schädigung des Eigentümers durch Verwendung seiner Effekten zum Stimmrecht möglich sei. Der Kassationshof hat nun in seiner Entscheidung (vom 17. Dezember 1915, Kr. I 417/15) die Frage, ohne sie direkt zu beantworten, mit einem kennzeichnenden Satze gestreift: „Das „Depositum ist dem Depositar anvertraut. Der Begriff „anvertrauten" drückt aus, daß jemandem eine tatsächliche Verfügungsgewalt über eine Sache unter der Voraussetzung eingeräumt wird, daß er seine Gewalt nur im Sinne des ihm diese Gewalt einräumenden Verfügungsberechtigten gebrauchen werde. Handelt der Verwahrer gegen den Willen des Hinterlegers, überschreitet er die ihm übertragene Verfügungsgewalt, so handelt er rechtswidrig. Das Maß der Verfügungsgewalt bestimmt sich nach dem Willen der Parteien, der ausdrücklich erklärt oder nach Umständen vorausgesetzt werden kann."

Daß der Deponent oder Verpfänder mit der Verwendung seiner Aktien bei der General-Versammlung einverstanden sei, kann aber nicht vorausgesetzt werden.

Man muß sich endlich der Bedenklichkeit aller dieser Manipulationen bewußt werden. Die Bank, die die bei ihr ruhenden Aktien am Anfang der Hinter-

legungsfrist hergeborgt hat, ist natürlich in der größten Verlegenheit, wenn der Eigentümer ihr vor Ende der Hinterlegungsfrist den Auftrag gibt, die Stücke für ihn zu deponieren. Das kann er stets, auch trotz jener Bestimmung, denn das Mandat ist widerruflich. Wenn sie sich nun mit dem üblichen Trick aus der Schlinge zu ziehen versucht, daß sie vorgibt, sie habe die Stücke nicht mehr rechtzeitig hinterlegen können, sie seien zurückgewiesen worden usw., dann zieht sie die Schlinge nur fester zu; denn dann fügt sie zur Veruntreuung den Betrug. Der Schade ist da; und wenn er auch nur in der Vernichtung des abstrakten, aber einen Vermögenswert darstellenden Stimmrechts besteht.

Das erwähnte Beispiel des Großaktionärs zeigt deutlich, daß es Handelsbrauch ist, manche Aktionäre über deren Wunsch das Stimmrecht der belehnten Aktie ausüben zu lassen, unter Wahrung und Aufrechterhaltung des Pfandrechtes. Wenn das Handelsbrauch ist, so kann es füglich keinem Aktionär verwehrt werden. Wir gelangen daher zu dem Schlusse, daß auf Grund eines Handelsbrauches der Eigentümer belehnter Aktien verlangen kann, daß sie ihm zur Ausübung des Stimmrechtes zur Verfügung gestellt werden, immer unter voller Wahrung des Pfandrechtes des Belehners.

Sollte das Großkapital sich gegen die Gewährung dieses Rechtes sträuben, so ist hier eine der Stellen, an denen die öffentliche Meinung, die Gesetzgebung und die Verwaltung durch den Druck ihrer mächtigen Hebel einen wertvollen und gerechten Schutz des wirtschaftlich Schwächeren — und nicht bloß Schwächeren, sondern auch in seinen wirklichen Rechten Bedrohten — gewähren können.

3. Die neuen Aktien den alten Aktionären.*)

Nach geltendem Gesetz besteht ein Recht der Aktionäre auf neue Aktien ihres Unternehmens nur dort, wo es in den Satzungen ausdrücklich festgelegt ist. Ein wirtschaftliches Anrecht haben sie aber stets — außer wenn die Neuemission als Kaufschilling bei einer Fusion oder einem Neuerwerb hingegeben wird.**) Sonst aber ist es nur recht und billig, daß vor allem die alten Eigentümer in die Lage versetzt werden, sich an der Vergrößerung ihres Unternehmens nach Maßgabe ihres nachzuweisenden Aktienbesitzes zu beteiligen und so das alte Verhältnis am Besitzstand aufrecht zu erhalten und nicht willkürlich verschieben zu lassen. Auch der Verwaltungsgerichtshof sagt in seiner Entscheidung B. 11 090 F.: „es kann keinem Zweifel unterliegen, daß dieses Recht, auf welches der Aktionär unbestritten einen rechtlichen Anspruch hat ....." Wenn man dann das Bezugsrecht mehr oder weniger vorteilhaft ausstattet, geschieht damit kein Unrecht: die Aktiengesellschaft mag ihre neuen Aktien so billig ausgeben, wie sie will und wie die Regierung es aus Steuerrücksichten gestattet, sie macht das Geschenk nur den eigenen Aktionären, genau im Verhältnis ihres Besitzes, also sich selbst. Wenn sie aber dieses meist nach Millionen zählende Geschenk Außenstehenden, etwa ihrer Bankverbindung oder einem Großaktionär, durch ausschließliche oder vorzugsweise Einräumung des Bezugsrechtes macht, dann nimmt sie etwas aus den Taschen der nicht beteiligten Aktionäre und gibt es in die des Bezugsberechtigten!

*) Vergl. 10: „Die Einkommensteuerpflicht des Aktienbezugrechtes", S. 50.

**) Vergl. Rosendorff, „Stille Reserven der Aktiengesellschaften", 2. Aufl., Kapitel II über die Bildung stiller Reserven bei Neuemissionen. „Öst. Volkswirt" Nr. 10/1918; Beschl. d. Bayer. Obst. L.-G., 18./1.18 („Z. f. Rechtspfl. i. Bayern", S. 78/18) und V.-G.-H.-E. 1348/18, sämtliche in gleichem Sinne.

Denn der Wert des Bezugsrechtes ist der genaue Gegenwert für die notwendige Entwertung der alten Aktien; wird das Bezugsrecht nicht zur Gänze den alten Aktionären zur Verfügung gestellt, so erleiden sie zwar die Einbuße in ihrem alten Vermögen, den Gegenwert aber erhalten andere.

Eine Reihe charakteristischer Vorfälle gibt reichlichen Anlaß zu dieser Betrachtung. Allerdings muß man das Gelingen von Neuemissionen häufig durch Syndikate sichern, die, in entsprechend starke Hände gelegt, oft unter zeitweiliger Sperrverpflichtung eine Entwertung der Aktie verhindern sollen. Dann lasse man einfach den alten Aktionären nach Maßgabe ihres Besitzes den Zutritt zu diesem Syndikat, unter derselben Sperrverpflichtung, nötigenfalls unter Kautionslegung für ihre Syndikatsverpflichtungen! Wer den Zutritt nicht ausüben will, überträgt eben sein Recht an andere Aktionäre oder, und dagegen ist dann nichts mehr einzuwenden, an Außenstehende. Beispiele für die Möglichkeit dieser korrekten Durchführung bieten die Neuemissionen der Enzesfelder Aktien-Gesellschaft 1915 und der Krainischen Landesbank 1917. Die technischen Schwierigkeiten, den Aktionären ihr gutes Recht werden zu lassen, sind also bei gutem Willen nicht unüberwindlich. Aber der Wille ist oft nicht vorhanden und muß durch stetes Mahnen und Andenprangerstellen jeder Verletzung dieses Naturrechts des Aktionärs großgezogen und vor allem auf gesetzgeberischem, aber auch auf gerichtlichem und Verwaltungswege zu gesatztem, bindendem Recht gestaltet werden.

4. Schutz einer Aktienkategorie gegen die andere.*)

Unser Recht kennt keine Bestimmung, welche eine Aktienkategorie gegen die Majorisierung in gemeinsamer Abstimmung durch eine andere Aktienkategorie derselben Aktiengesellschaft ausreichend schützen würde. Nicht einmal die Fiktion von gemeinsamem Interesse, die sonst den Forderungen nach Schutzmaßregeln für die Minorität gegen die Majorität entgegen gehalten wird — obwohl sie meist wirklich nicht mehr als eine Fiktion ist — kann hier geltend gemacht werden. Eine Aktienkategorie mag statutengemäß weit zahlreicher und stärker als eine andere sein; ihr Interesse mag dem dieser letzten aufliegend entgegengesetzt sein und doch ist es ihr gestattet, dieser mit der größeren Zahl ihrer Stimmen ihren Willen aufzuzwingen. Das Aktienregulativ sieht in § 48/2 in Anlehnung an §§ 275/3, 278/2, 288/3 Deutsches Handels-Gesetz wohl eine gesonderte Abstimmung verschiedener Aktienkategorien vor, tut dies aber nur für die wichtigsten Fälle der Statutenänderung, während das Fehlen einer ähnlichen Bestimmung für eine Reihe anderer wichtiger Beschlüsse schädliche und das Rechtsempfinden tief verletzende Folgen nach sich ziehen kann.

Eine konkrete Frage, deren Prüfung zum Hinweis auf diese Lücke veranlaßt, kann dies am besten veranschaulichen.

Das Aktienkapital der Reichenberg-Gablonz-Tannwalder Eisenbahn besteht aus 8890 Prioritätaktien, 2590 Stammaktien lit. A und 940 Stammaktien lit. B mit einem Nominale von K 400.—.

---

*) Vgl. Schreiber, „Die Vorrechte der Prioritätsaktien und ihre Grenzen", Spar- und Rentenzeitung.

Es ist klar, daß in gemeinsamer Abstimmung die Prioritätsaktionäre stets ihr Interesse, selbst bei Beschlüssen mit qualifizierter Mehrheit, durchsetzen können. Sie können Direktion, Verwaltungsrat und Revisionsausschuß ausschließlich aus ihrer Mitte wählen, wogegen keine Bestimmung der Satzungen Schutz gewährt.

Laut § 43, Z. 4, sind vor allem aus dem Reingewinn 5% Dividende an die Prioritätsaktionäre, sodann an die Stammaktionäre lit. A und dann erst an die Stammaktionäre lit. B und ein weiterer Überschuß gemäß Z. 7 an alle drei Kategorien als Superdividende zu verteilen.

Die Aufstellung der Bilanz liegt uneingeschränkt in den Händen der Majorität. Diese ist nun in der Lage, durch Festsetzung eines wesentlichen Gewinnvortrages in einem Jahr die Dividende der Stammaktionäre um diesen Betrag zu schmälern. Dieser muß aber nicht etwa im nächsten Jahre wieder den Stammaktionären zugute kommen, sondern, wenn der Reinertrag dieses Jahres nicht einmal die Ausschüttung der 5% Dividende an die Prioritätsaktionäre gestattet, so wird er für deren Dividende verwendet. Was also in dem einen Jahr der einen Aktienkategorie vorenthalten wird, und willkürlich vorenthalten werden kann, kann im nächsten Jahre nicht etwa ihr, sondern einer andern Aktienkategorie zugute kommen.

Es scheint minder erheblich, ob der geschilderte Übelstand tatsächlich oder mehr oder weniger stark platzgreift; es genügt, daß er nach Statut und Gesetz platzgreifen kann, um warnend auf ihn hinzuweisen.

Er kann auch durch gewisse Bilanzkünste (Verschiebung von Ausgabenposten) willkürlich verschärft werden.

Eine strenge Auslegung und Beobachtung von Satzungen, welche genau die Verwendung der Betriebseinnahmen, beziehungsweise des Reingewinnes, festsetzen, würde den gerügten Übelstand allerdings zum großen

Teil verhindern. Die Festsetzung eines Gewinnvortrages ist, streng genommen, eine Statutenwidrigkeit, wenn sie in den Satzungen nicht vorgesehen ist (Vergleiche Rosendorff „Stille Reserven," 2. Auflage, Seite 46); sobald diese Statutenwidrigkeit zu dem dargelegten Vorgang benützt wird, verliert sie die Harmlosigkeit, die sonst mit einem üblichen Gewinnvortrag verbunden ist und verdient die volle Aufmerksamkeit von Aufsichtsbehörde und Regierungsvertreter, wenn man deren Aufgabe nicht bloß in der Wahrung der Interessen des Staates, sondern auch der Öffentlichkeit und der in ihren legitimen Rechten gefährdeten, aber vorläufig noch ohne anderen Gesetzesschutz dastehenden Aktionäre erblickt.

Die Rechtswidrigkeit liegt klar zutage. Man kann zu ihrer Verteidigung auch nicht einwenden, daß durch den gerügten Vorgang nur die Vorzugrechte der Vorzugaktionäre gegenüber den Stammaktionären mehr geschützt werden, denn dieser Schutz wirkt nach den Statut nur innerhalb desselben Jahres und nur durch die Ausnützung ihrer Majorität. In der gemeinsamen Abstimmung können die Prioritätsaktionäre ihn auch auf weitere Jahre erstrecken. Genau dasselbe Problem liegt übrigens überall da vor, wo nicht Prioritäts- und Stammaktionäre, sondern zwei koordinierte Aktienkategorien einander gegenüberstehen und die eine sich durch Ausnützung ihres numerischen Übergewichtes über die andere Sondervorteile schaffen kann.

Ein anderes Beispiel: Die Aktie der Oberungarischen Hüttenwerke ist ein hochwertiges und ertragreiches Papier einer Aktiengesellschaft in glänzender Lage, deren Kurs 700% schon recht nahe kam. Die Aktiengesellschaft emittierte neue Aktien zu einem sehr tiefen Kurs (200%) und gab damit den Aktionären ein ungewöhnlich hochwertiges Bezugsrecht. Dagegen läßt sich nichts einwenden, wenn es allen Aktionären gleichmäßig zugute kommt. Aber sie gab gleichzeitig

„Vorzugaktien" mit einer Maximaldividende von 6% aus, die bei dem Stande des Unternehmens nichts anderes als sechsprozentige Obligationen — aber mit Stimmrecht! — sind, die im Kurs hinter den Stammaktien weit zurückstehen müssen. Den Inhabern der hochwertigen Stammaktien wurde es dadurch möglich gemacht, sie zu dem hohen Kurs zu verkaufen und doch mit den weit billigeren Prioritätsaktien die Generalversammlung zu beherrschen. Das ganze Manöver lief also darauf hinaus, vom Kurs profitieren zu können, ohne das Stimmrecht preisgeben zu müssen und mit der neuen billigen Aktienkategorie die Aktiengesellschaft zu beherrschen. Nur der Grundsatz, daß Aktienemissionen allen Aktionären gleichmäßig angeboten werden müssen, kann derartige Auswüchse einigermaßen einschränken. Ein anderes krasses Beispiel bot die Gottesberger Aktien-Gesellschaft.

Dagegen gibt es folgende Abhilfe: 1) genaue Festlegung der Reingewinnverteilung im Statut, unter Wahrung eines Abzuges, der eine Aktienkategorie trifft, für diese Kategorie und rigorose Auslegung solcher Statutenbestimmungen; 2) gesonderte Abstimmung der verschiedenen Aktienkategorien in allen Fällen widerstreitender Interessen; 3) gesonderte Wahl der Funktionäre nach Aktienkategorien usw.

5. Strafgesetz und Aktionäre.

„Wer vorsätzlich die Befriedigung seiner Gläubiger oder eines Teiles (wessen?) dadurch vereitelt oder schmälert, daß er einen Bestandteil seines Vermögens verheimlicht, beiseite schafft, veräußert oder beschädigt ..... wird bestraft." (§ 205 a S. G.)

Nebenbei bemerkt, ist die Bezeichnung dieses Tatbestandes als „Betrügerische Krida" etwas ungenau, denn vom „Nichtbefriedigen" bis zur Krida ist noch ein Schritt.

Ist die Gesetzesstelle auch anwendbar, wenn jemand auf die bezeichnete Weise verhindert, daß ein zu befriedigendes Gläubigerrecht überhaupt oder in größerem Ausmaß entsteht? Nach dem Wortlaute wohl nicht, aber der gesetzgeberische Gedanke würde für diese Auslegung sprechen und der Praxis würde es nach bekannten Mustern nicht schwer fallen, ihr zum Durchbruch zu verhelfen.

Diese Auslegung würde aber die Bilanz- und Dividendenkonstruktion mancher Gesellschaften geradezu tötlich treffen*) und damit auf einem Gebiete des Rechtslebens mindestens ebenso heilsam wirken wie die Wuchergesetzgebung auf einem andern. Es ist anerkannt, daß durch den Generalversammlungsbeschluß das Recht des Aktionärs auf den Ertrag zu einem Gläubigerrecht wird. Wer nun einen „Bestandteil seines Vermögens verheimlicht" und damit die Bilanz beeinflußt und bewirkt, daß keine oder nur eine geringe Dividende bestimmt wird, das Gläubigerrecht also nur in geringerem Umfange entsteht,**) als es bei wahrheitsgetreuer Angabe geschähe, der wäre strafbar. Und er würde die Strafe verdienen.

Eine typische Erscheinung des Wirtschaftslebens würde getroffen werden. Die Richtigkeit der Anwendung erhellt aber daraus, daß auch eine andere, in Österreich allerdings weit seltenere Erscheinung getroffen würde, gegen die die derzeitigen gesetzlichen Mittel versagen.

*) Vergl. die sehr lehrreichen Ausführungen über die Bilanzkünste verschiedener Aktien-Gesellschaften durch stille Reservierungen in Rosendorff, „Bilanz- und Divid.-Politik der Aktien-Gesellschaften im Kriege", S. 12—19.

**) Ein interessantes Beispiel bildet das Rechtsverhältnis der Genußscheinbesitzer der Donaudampfschiffahrtgesellschaft, deren Gläubigerrechte von dem Dividendenbeschluß und daher indirekt von der Bilanz der schuldnerischen Gesellschaft abhängig ist. (Urteil des Bez.-Ger. Wien f. H. C. III. 159/17.)

Ein Beispiel: Der Großaktionär einer Aktiengesellschaft, deren Produkt gerade in eine Hochkonjunktur eintritt, kauft seinem Schwiegersohn eigens eine Fabrik, die sich mit der Verarbeitung dieses Gegenstandes befaßt und veranlaßt dann seine Gesellschaft, mit diesem Schwiegersohne einen Lieferungsvertrag weit unter dem Marktpreis abzuschließen; er saugt so seine Gesellschaft aus, an der er nur einen erheblichen Anteil hat — ein großer Teil der Aktionäre kümmert sich ja nicht um ihre Gesellschaft — und schiebt den ganzen Gewinn in die andere Tasche der Familie. Er hat aber damit „einen Bestandteil seines Vermögens beiseite geschafft, veräußert oder beschädigt" und damit verhindert, daß die Dividendenbestimmung dieser Gesellschaft, also das Entstehen eines Gläubigerrechtes in größerem, aber der Ehrlichkeit entsprechenderem Maße stattfinde. Hätte seine Handlungsweise die Wirkung gehabt, daß die Gesellschaft nicht mehr in der Lage ist, ihre Außengläubiger zu befriedigen, so wäre § 205a zweifellos anwendbar. Warum soll er es nicht auch dann sein, wenn „nur" Aktionäre in ihrem Gläubigerrecht, in ebenso unredlicher Weise, geschädigt sind?

Hier öffnet sich ein Weg, vielleicht nur de lege ferenda, um ein Dickicht des Wirtschaftslebens zu lichten. Nicht nur einzelne Aktiengesellschaften, sondern das Aktienwesen muß saniert werden. Und zwar rechtzeitig, ehe wir gewisse amerikanische Auswüchse auf diesem Gebiete kennen lernen. Es sei zugegeben, daß die Axt des Strafrichters eines der bedenklichsten Mittel ist, um Wirtschaftsland urbar zu machen. Wenn sie aber schon so fleißig geschwungen wird, mit einer neuen und recht ausgiebigen Wucher- und Kridagesetzgebung, dann soll man sie nicht gerade dort sinken lassen, wo angesichts der ökonomischen Übermacht vielleicht nur ihre Drohung wirkt. Die Verheimlichung eines Vermögens muß nicht deshalb straflos bleiben, weil es den Betrag einer Million übersteigt und die Geschädigten Aktionäre sind.

6. Die Rechte des Aktionärs außerhalb der Generalversammlung.

Das Gebiet dieser Rechtsfrage ist so groß, wenn auch wenig urbar, daß hier nur einige seiner hervorragendsten Punkte ins Auge gefaßt werden sollen.

Als Organ der Gesellschaft, und zwar als das höchste, kann der Aktionär allerdings nur in der Generalversammlung auftreten. Die Willensbildung der Gesellschaft vollzieht sich bei der Aktiengesellschaft (im Gegensatz zu der G. m. b. H., § 34) ausschließlich in der ordnungsgemäß einberufenen Zusammenkunft der Aktionäre (Art. 224 H.-G.). Außerhalb derselben kann er also nicht Rechte der Aktiengesellschaft, sondern nur eigene Rechte wahrnehmen, die unentziehbar sind, so lange sie sich im Rahmen der Satzungen bewegen. Weder die Mehrheit noch die Verwaltung darf sie antasten.

Soweit das Gesetz und das Aktienregulativ in seiner bedingten Wirkung die Rechte regeln, die nicht in der Generalversammlung ausgeübt werden, stehen diese doch hauptsächlich mit der Generalversammlung im Zusammenhang. Die Rechte auf Einberufung einer Generalversammlung (Art. 237/2 H.-G., § 40/4 A.-R.), auf Empfang eines Abdruckes des Berichtes über die Apports bei einer Neuemission drei Tage vor der Generalversammlung (§ 17/2 A.-R.), auf Umschreibung der Namensaktie — in gewissem Sinne (Art. 182, 183 H.-G.), auf ordnungsmäßige Verständigung von der Generalversammlung (§ 40 A.-R.), auf Einsicht in Anträge und Vorlagen (§ 41), auf Bekanntgabe und Inhalt der Hinterlegungsbedingungen (§ 42/2), auf Einsicht in die Hinterlegerliste (§42/2), auf Bestellung eines gemeinsamen Bevollmächtigten (§ 43/3), auf Zusendung eines Rechenschaftsberichtes samt Bilanz drei Tage vor der Generalversammlung (§ 50) sind sämtlich Rechte, die sich auf die

Generalversammlung beziehen und nur zur Vorbereitung der in dieser auszuübenden Organfunktion dienen. Die finanziellen Sonderrechte auf Auskehrung der beschlossenen Dividende und auf Auszahlung der verlosten Aktie (§ 33 A.-R.) wurzeln wiederum in einem Generalversammlungsbeschluß, so daß man auf den ersten Blick zu dem Schlusse kommen könnte, daß dem Aktionär außerhalb der Generalversammlung keine anderen Rechte als die statutengemäßen, auf die Vorbereitung der Generalversammlung bezüglichen und die finanziellen, im Generalversammlungsbeschluß wurzelnden, Sonderrechte zustehen.

Tatsächlich neigt die landläufige Meinung dieser Ansicht zu und man hört oft hochmütig äußern, daß der Aktionär außerhalb der Generalversammlung nichts zu sagen habe. Wer den üblichen marionettenhaften Verlauf der Generalversammlungen kennt, weiß, daß das nur der rechtliche Ausdruck des tatsächlichen Zustands ist, daß er überhaupt nichts zu sagen hat. Wirklich geschieht auch von manchen Verwaltungen alles, um die Tätigkeit des Aktionärs in der Generalversammlung illusorisch zu machen. Der Rechenschaftsbericht wird oft unter den nichtigsten Vorwänden erst in der Generalversammlung verteilt, wodurch jede gründliche Prüfung von vornherein ausgeschlossen ist. Den Gipfelpunkt erreicht die Farce, wenn dann ein gefügiger Aktionär den Antrag stellt, von der Verlesung dieses eben empfangenen Rechenschaftsberichtes abzusehen! — Der Einsicht und Abschriftnahme der Deponentenliste (§ 42/2 A.-R.) werden mitunter die kleinlichsten Hindernisse in den Weg gelegt und der Österreichische Aktionärverein ist in der kurzen Zeit seiner Tätigkeit bereits auf zwei Verwaltungen gestoßen, welche sich auf den Standpunkt stellten, daß mit dem Augenblicke des Schlusses der Generalversammlung durch den Vorsitzenden dieses Recht erloschen sei, daß also die Aktionäre wohl beim Eintreten, aber nicht beim Ver-

lassen des Sitzungssaales in die Hinterlegerliste Einsicht nehmen dürfen!

Daß das Recht der Einsicht auch das der Abschrift in sich schließe, hat z. B. das Appellgericht Paris mit dem Urteil vom 19. Feber 1897 ausgesprochen: „Die gesetzlichen Bestimmungen, welche die Einsicht gewähren, meinen die nützliche Einsicht und die Einsicht ohne Abschriftnahme wäre illusorisch. Die Gerichte haben einen Mißbrauch von beiden Seiten hintanzuhalten".

Diese vernünftige und der entwickelteren französischen Praxis über die Aktiengesellschaften seither stets zugrunde gelegte Auslegung des Begriffes der „Einsicht", der nach Art. 28/3 und 35 des französischen Gesetzes vom 24. Juli 1867 und nach § 42/2 Österr. A.-R. identisch ist, verdient auch für die Auslegung letzterer Gesetzesstelle, bezüglich der betreffenden Satzungsbestimmungen herangezogen zu werden. „Einsicht ohne Abschriftnahme ist illusorisch." Die gegenteilige Auffassung des Verwaltungsgerichtshofes bezüglich der Wählerlisten (Budw. A 1708, 3821, 6272) kann, abgesehen von ihrer sachlichen Anfechtbarkeit, wegen der Verschiedenartigkeit der Materie hier nicht in Betracht kommen.

Wir gehen aber noch weiter. Das Recht der Einsicht und Abschrift, in erster Linie der letzten, aber auch aller anderen Deponentenlisten, steht dem Aktionär jederzeit zu, weil es eine Vorbedingung der Ausübung des in Art. 237/2 H.-G. niedergelegten Rechts einer bestimmten Anzahl von Aktionären ist (die ein Zehntel des Grundkapitals vorstellen), außerhalb der Generalversammlung das Verlangen auf Einberufung der Generalversammlung zu stellen.*) Dieses Recht ist dadurch praktisch illu-

*) Vergl. O. R.-G., Bd. 2, S. 252: „Der Satz des Preuß. Landrechts, wem die Gesetze ein Recht geben, dem bewilligen sie auch die Mittel, ohne welche dasselbe nicht ausgeübt werden kann, ist so sehr im allgemeinen Rechtsbewußtsein durchgedrungen, daß er der Hervorhebung durch eine besondere gesetzliche Vorschrift nicht mehr bedarf."

sorisch, daß die Aktionäre einander nicht kennen, während der Verwaltung und den ihr nahestehenden Instituten natürlich jederzeit die nötigen Informationen zur Verfügung stehen, so daß sie immer die gefügige „erdrückende" Mehrheit zusammenrufen können. Der Ausübung dieses gesetzlich gewährleisteten Rechts der Minderheit hat also die jederzeitige Einsicht in die Hinterlegerliste zur Voraussetzung; es kann keinem Zweifel unterliegen, daß sie es auch umfaßt.

Schließlich ist es nur ein ganz selbstverständliches Recht jedes Gesellschafters, seine Mitgesellschafter zu kennen. Das Band zwischen ihnen mag nur ein loses sein; es mag häufigem Wechsel unterworfen sein; dennoch sind sie Mitglieder einer Handelsgesellschaft und haben ein Recht, einander zu kennen. Die Kenntnisnahme des letzten authentischen Verzeichnisses der Mitgesellschafter muß daher jedem Gesellschafter zur Verfügung stehen.

Das ist aber nicht das einzige Recht, das dem Aktionär jederzeit, also ohne Bindung an die Generalversammlung, zustehen kann. Das Deutsche Reichsgericht hat mit Erkenntnis vom 28. Oktober 1901 (R.-G. 49/149) allerdings bei einer G. m. b. H., aber mit einer ebenso auf Aktiengesellschaften passenden Begründung, ausgesprochen, „daß unter besonderen Umständen und auf Grund einer besonderen Sachlage im Einzelfalle dem einzelnen Gesellschafter sogar das Recht auf Einsicht und Prüfung der Bücher und Belege, auch außerhalb der Generalversammlung und selbst gegen die Bestimmung der Satzungen nicht versagt werden kann." Das ist deutlich und mutig.*)

*) Vergl. Rosendorff, „Stille Reserven", 2. Aufl., S. 55; Staudinger, „Komm. zu § 810"; D. R.-G., Bd. 10, S. 337, über das Recht des Aktionärs auf Bucheinsicht im Falle eines Rechtsstreites gegen die Aktiengesellschaft („Die Bücher sind auch in seinem Interesse geführt", § 810 D. B. G.-B., § 304, Z. 3, ö. Z.-P.-O.)

In Frankreich und Deutschland, in England und den Vereinigten Staaten greifen die Gerichte zum Schutze der Aktionäre helfend ein, wenn sie auch in den Buchstaben der Gesetze keine Handhabe finden. Der Geist der Gesetze, die wirtschaftlichen Notwendigkeiten, die Gebote des Rechts und der Billigkeit genügen ihnen. Tätig kann der Aktionär wohl nur einmal im Jahre, in der halben Stunde der Generalversammlung auftreten. Doch empfangend kann er der Aktiengesellschaft auch während des Jahres gegenüberstehen. Wir meinen natürlich nur: Aufklärungen über den Stand der Geschäfte empfangend. Die Aufklärungen, die gewisse Gesellschaften durch Veröffentlichung von Halbjahrsbilanzen und freisinnig denkende Direktoren durch mehr oder weniger aufrichtige Information jener Aktionäre, die sich an sie wenden, erteilen, tragen diesem Anrechte Rechnung, welches allerdings gegen Mißbrauch durch Schein- und Eintagaktionäre geschützt werden muß. Solange das Proportionalwahlrecht weder in die Gesetzgebung noch in die Satzungen der Aktiengesellschaften Eingang gefunden hat, ist der einzelne Aktionär allerdings von jeder Funktion des Willens außerhalb der Generalversammlung ausgeschlossen; von jenen des Wissens muß er es nicht sein. Und er soll es nicht sein, damit dadurch manchen volkswirtschaftlich bedenklichen Erscheinungen ein Riegel vorgeschoben werde.

7. Typen des Wirtschaftslebens.

a) Der zufriedene und der unzufriedene Aktionär.

Eine ständige Figur in den Generalversammlungen ist seit Jahrzehnten der Aktionär, der sich nach Verlesung des Rechenschaftsberichtes erhebt, um der Verwaltung seine uneingeschränkte Bewunderung, Anerkennung und Dankbarkeit zum Ausdruck zu bringen und dafür einige herablassend dankende Worte des Vorsitzenden und das

Lächeln der Verwaltungsräte und einiger anderer Verständnisvoller einheimst. Hie und da schwingt er sich auch noch zu einigen anderen Lebensäußerungen auf, wie Anträge auf Wahlen per acclamationem, En-bloc-Abstimmungen, Verzicht auf Verlesung des — eben erst in Empfang genommenen! — Rechenschaftsberichtes. Größerer geistiger und physischer Anstrengungen bedarf es schon, wenn man das Wohlgefallen der Regierungsbank durch mehr oder weniger energische Unmutäußerungen über das Auftreten eines Oppositionsredners erregen will und es ist auch nicht so ganz gefahrlos; denn dabei zieht sich das Mehrheitslamm, das sich in das Versammlungsgewühl stürzt, meist einige kräftige Bisse des aktiveren Oppositionswolfes zu, vor denen es sich grollend zu den Füßen des Vorstandshirten zurückzieht.

Dieser Typus ist schließlich höchstens den Uninformierten schädlich, die hinter seinen Tiraden irgendeinen sachlichen Hintergrund vermuten und verdient seine Bekämpfung so wie jede Irreführung des großen Publikums. Da ist schon der Aktionär vorzuziehen, der alle Maßnahmen der Verwaltung einer vernichtenden Kritik unterzieht, entweder alles oder doch dies und das ganz verfehlt findet und es selbst viel besser gemacht hätte und dies mit viel Stimmaufwand und ausschweifenden Bewegungen vertritt. Er ist besser, weil in seinen Ausführungen sehr oft eine beherzigenswerte Anregung steckt und weil diese Kritik die Verwaltungen wenigstens wach hält, auch wenn sie sachlich unfruchtbar ist. Er ist aber nur dann dem „zufriedenen" Aktionär vorzuziehen, wenn er wenigstens ehrlich ist. Nur zu oft verfolgt er Sonderzwecke und verdient dann unbedingt als Schädling die Verfolgung mit allen Mitteln, die eine moderne Technik gegen wirtschaftliches Ungeziefer gibt. Die mildere Form ist der Baissespekulant oder an der Konkurrenz Interessierte, der durch seine Angriffe und „Miesmacherpolitik" indirekte wirtschaftliche Vorteile erzielen will, der „Fixer".

Aufs schärfste, vor allem mit strafrechtlichen Mitteln, zu bekämpfen ist aber der, der durch sein Schreien direkte wirtschaftliche Vorteile erzielen will; der schreit, um bezahlt zu werden, damit er nicht schreie und sich für erpreßtes Schweiggeld in einen „stummen" Aktionär oder — in seinen schamloseren Exemplaren — gar in einen „zufriedenen" Aktionär verwandle. Letzteres tut dieser Typus allerdings meist gegen den Willen der Verwaltungen, um für den empfangenen Lohn auch eine positive Gegenleistung zu vollbringen — die aber nur auf das taktvolle Schweigen des Vorsitzenden und auf das nicht mehr mitleidige, sondern schon verächtliche Lächeln von Verwaltungsräten und Eingeweihten stößt. Man schweigt und zahlt, besonders, wenn noch eine gewisse Presseunterstützung dazu kommt, aber man verachtet!*)

Der „Fixer" ist in Deutschland verbreiteter als in Österreich, während dort wieder der „Aktien-Louis" seltener ist. Dagegen ist der „zufriedene" Aktionär ein spezifisch österreichisches Erzeugnis, das sich allerdings als billiges Ausfuhrprodukt bald auch die ausländischen Märkte erobert hat.

Die Hebung des sachlichen Niveaus des Aktienwesens, wie es der Aktionärverein im Auge hat, muß beiden Typen den Nährboden entziehen. Wenn der Aktionärverein in einer Generalversammlung ein Lob ausspricht, dann geschieht dies auf Grund sachlicher, unbefangener Prüfung und ist eine gewissermaßen durch die Tatsachen dem Gerechtigkeitsgefühl abgerungene Anerkennung; und wo er tadelt, geschieht es auf Grund sachlicher Untersuchung, im reiflich erwogenen Interesse der Aktionäre und der Aktiengesellschaft, deren Gebarung den allgemeinen wirtschaftlichen Erfordernissen widerstreitet. Für

*) Vgl. Präs. Wilhelm Kestranek in der G.-V. der Alpinen Montan-A.-G. vom 5./4. 1918. Nr. 11.

ihn gibt es kein Sonderintereſſe als das eine: dem Aktienweſen zu dienen — und zu dieſem Zwecke aufzutreten: ſo ſelten wie möglich, ſo oft wie nötig.

b) Der Verwaltungsrat.

Einſt fiel das Wort: „Jedes Urteil über die Frauen iſt falſch. Denn es gibt ſo verſchiedene Frauen, daß das, was auf die einen zutrifft, bei den andren unbedingt falſch ſein muß.“ Genau ſo iſt es mit den Verwaltungsräten. Es gibt ſolche, die eine bloße Verzierung für das Unternehmen darſtellen, und andere, mit deren Ausſcheiden es ſich auflöſen müßte; bei den einen iſt jede Krone Tantième hinausgeworfenes Geld, die Leiſtung der anderen iſt gar nicht mit Geld aufzuwiegen; der eine iſt wirklich eine Garantie für die Lauterkeit der Geſchäftsgebarung, der andere eine innere Gefahr. Es gibt Verwaltungsräte, die man nie zu ſehen bekommt und andere, die mehr arbeiten als der Direktor. Der Typus des Verwaltungsrates iſt allerdings der Jaſager, der dem mächtigen Vorſitzenden oder dem tüchtigen Direktor immer zuſtimmt, entweder weil er es nicht anders verſteht oder weil er es nicht anders verſtehen will, um nicht etwa ſeine einträgliche Sinekure zu gefährden. Um jede Krone Tantième, die der Aktionär für dieſen zahlen muß, iſt es natürlich ſchade. Da wäre es beſſer und billiger, keine Verwaltungsräte zu haben, die paar wirklichen Leiter an der Spitze machen zu laſſen, was ſie wollen und ihnen den doppelten Gehalt zu zahlen. Ein wertvoller Arbeiter ſoll gewiß gut bezahlt werden; wer weder wertvoll noch Arbeiter iſt, ſoll gar nicht bezahlt werden. Dabei darf nicht überſehen werden, daß die Tantième oft dazu dient, die Fiktion von dem „gleichen Intereſſe der Mehrheit und Minderheit“ zur Fratze zu verzerren: die Mehrheit oder richtiger die Machtgruppe bildet den Vorſtand. Sie kann

also mit Heroismus eine Drosselung der Dividende ertragen, wenn sie das, was sie allen Aktionären vorenthält, zur Gänze unter dem Titel Tantième an ihre Mitglieder verteilt. Man erinnere sich nur an einzelne schamlose Fälle, wo mit und ohne Bilanzkünste, den Aktionären keine Krone oder keine Mark Dividende bezahlt, aber recht fette Tantièmen verteilt wurden — und rede dann noch von dem „gleichen Interesse" von Mehrheit und Minderheit!

Das Schicksal der Tantième muß eng an das Schicksal der Dividende gekettet werden. Die Tantième enthält zweierlei Elemente: Lohn für Arbeit und Prämie für Kapitalsbeteiligung. Daher fordern wir: den Lohn dem, der wirklich arbeitet und die Prämie dem, der wirklich das Kapital hergibt. Den Lohn: wer nur wegen seines glänzenden Namens oder seiner fein gewählten verwandtschaftlichen Beziehungen hie und da einmal Gelegenheit hat, bei einer Verwaltungsratssitzung seine Unkenntnis zur Schau zu tragen, halb zum Neid, halb zum Spott der wirklichen Arbeiter des Unternehmens, hat auf keinen Heller von dem Geld der Aktionäre Anspruch, das in der Bezahlung tüchtiger Beamter wahrlich besser angelegt wäre. Die Prämie: die Tantième, welche der Vertreter einer anderen Aktiengesellschaft bekommt, weil diese sich an dem Unternehmen mit einigen Millionen an Aktien oder Kredit beteiligte, ist nur zu einem Teil die Entlohnung seiner oft sehr wertvollen Mitarbeit, zum anderen Teil aber, wie gesagt, Prämie für die Kapitalsbeteiligung und gehört daher dem, der das Kapital hergegeben hat, das sind die Aktionäre der beteiligten Aktiengesellschaft. Dieser Teil der Tantième hat daher an die Gesellschaft abgeführt und unter ihren Einnahmen angeführt zu werden. Er ist nichts anderes als eine Geschäftsprovision und gehört an dieselbe Stelle wie Zinsen und Gewinn.

Bei einer Reihe von Aktiengesellschaften ist gar der Mißbrauch eingerissen, den Verwaltungsräten die auf sie

entfallende Tantièmensteuer nicht anzulasten, sondern sie ihnen zu — schenken! Das heißt, der Vorstand macht sich selbst ein Geschenk in der Höhe dieser Steuer. Das ist ganz unzulässig, ja hat gerade eine Erhöhung der Steuer zur Folge. Die Steuerbehörden gehen nämlich von dem Grundsatz aus, daß die Steuer nur den Verwaltungsrat treffen kann; wenn sie ihm vergütet wird, so bedeutet das ganz einfach eine Erhöhung der Tantième um den Steuerbetrag und von diesem erhöhten Betrag wird die Steuer vorgeschrieben. Der Verwaltungsgerichtshof hat diesen Standpunkt gebilligt (vgl. Budw. 10812 A). Besonders dort, wo die Tantième satzungsgemäß festgelegt ist, liegt darin einfach eine Umgehung der Satzungen; eine widerrechtliche Ausnützung des Umstandes, daß die Steuer, die den einzelnen Verwaltungsrat persönlich trifft, aus Bequemlichkeitsgründen bei der Aktiengesellschaft eingehoben wird. Nötigenfalls müßte eine Änderung des Gesetzes in diesem Punkte angestrebt werden, da er zu einem Mißbrauch ausgenützt wird, der durch die Erhöhung der Tantièmensteuer noch empfindlicher und schädlicher wird.

Der tüchtige, ehrliche, tätige, kluge, gut — wenn es der Gewinn erlaubt, sogar glänzend — gezahlte Verwaltungsrat ist für den Aktionär immer noch etwas mehr wert als die größte Tantième, die er bekommt. Der Mann mit dem Titel des Verwaltungsrates und dem Charakter des Tantièmenkassiers dagegen weniger als die kleinste Tantième, mit der die Tatsache seiner Existenz honoriert wird.*)

c) Die Frau als Aktionärin.

Der Kampf der Frauen um ihr Recht wird durch den Krieg ein gutes Stück gefördert. Nur zögernd und widerwillig gab man ihnen früher Stück für Stück. Man anerkannte, daß es ihnen gebühre, aber man ließ

*) Vgl. 11.

sie warten, bis einmal ein passender Augenblick kommen werde. Und er kam! Die Männer zogen ins Feld und die Frauen — sie pflegten nicht nur, sondern sie bestellten die Felder, leiteten die Geschäfte, führten die Fabriken. Ein Kriegsdienst, nicht minder wichtig als irgend einer, denn er erhält den regelmäßigen Kreislauf des Blutes. Wessen Herz ruhig schlägt, der kann lange ringen.

Mitten im Krieg sind die Rechte der Frauen erweitert worden. Die Novelle zum bürgerlichen Gesetzbuch gab ihnen lange Versprochenes, noch länger Verdientes. Es war eine unbewußte, durch die Not abgerungene Anerkennung für ihre Arbeit. Vielleicht könnte diese Arbeit noch besser und zielbewußter sein, wenn die Frauen besser vorbereitet wären. Die wirtschaftlichen Kenntnisse vieler sind wohl recht mäßig. In dem Prozeß eines Heiratsschwindlers stellte sich heraus, daß eines seiner Opfer ein Sparkassenbuch von 65 000 K in Händen zu haben glaubte, während es nur auf 10 000 K lautete. Sie hatte die einzelnen Ziffern zusammengezählt! Wie viele mögen zu Schaden kommen, weil sie das Einmaleins des Wirtschaftslebens, das kleine und das große, nicht kennen. Tausende von Frauen besitzen Wertpapiere und kennen sie nicht, besitzen größere oder geringere Anteile von Unternehmungen und verstehen sie nicht. Zahllose Aktionärinnen wissen nichts von ihrem oft stattlichen Aktienbesitz und davon, daß von dem richtigen Verhältnis zwischen Reserve und Tantième ihr Wirtschafts- und Toilettegeld abhängt.

Allerdings, zahllose Aktionäre wissen auch nicht mehr. Ihnen die Augen zu öffnen, sie ihre Rechte kennen und wahren zu lehren, ist eine der wichtigsten Aufgaben des Aktionärvereines. Er will seine Tätigkeit auf alle erstrecken, die sie brauchen, vor allem also auf die Aktionärinnen. Er will sie selbständig ihre Wertpapiere beurteilen und verwerten lehren. Den aktienbesitzen-

den Männern und Frauen gleiche Kenntnisse vermitteln — und gleiche Rechte erkämpfen.

Hat man schon je eine Frau in der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft gesehen? Und doch enthalten nur wenige Statuten die sinnlose, ja ungültige*) Bestimmung, daß Frauen — sowie Minderjährige und Kuranden — ihr Stimmrecht nur durch einen Vertreter ausüben können. Die Rechte, die die Aktionäre in der Generalversammlung ausüben, konnte man füglich auch in die Hände der Frauen legen. Es ist wohl der bescheidenste Beruf, der die geringste Schulung erfordert, ein Aktionär zu sein, der mit sich machen läßt, was die Verwaltung will. Die Statuten, welche die Frauen von den Generalversammlungen ausschlossen, waren also doppelt sinnlos: erstens war das versagte Recht nicht viel wert und zweitens machten die Frauen von ihm ohnehin, auch wo es ihnen nicht versagt war, keinen Gebrauch.

Auch hier zeigt sich wieder die beharrliche Unkonsequenz. Herrscherin konnte die Frau werden, aber nie Minister. Von Generalversammlungen war sie ausgeschlossen, aber zu Verwaltungsratssitzungen zugelassen. In Ungarn ist ein Fall und in Österreich mindestens ein Fall bekannt, daß Frauen in der Leitung großer Unternehmungen sitzen und ihren Platz voll ausfüllen, weit besser als ein gutes Bruchteil aller Verwaltungsräte. Wenn irgendwo, sollte man hier bloß fragen, was geleistet wird, nicht wer es leistet.

Es ist an der Zeit, daß den Frauen ihre volle wirtschaftliche Gleichberechtigung, noch vor der politischen, zuteil werde. Auf dem unbegrenzten, aber wichtigen Gebiet des Aktienwesens kann es am leichtesten geschehen. Wenn die Frauen hier zu lernen anfangen, kommen sie nicht zu spät; auch die meisten Männer müssen es noch

*) Vergl. O. R. G., Bd. 55, S. 41; Rosendorff, „Stille Reserven", 2. Auflage, S. 37, Anm. 3b.

tum. Bei der stets wachsenden Bedeutung der Aktie müssen sie sie verstehen lernen, wollen sie ihr Amt als Vormünderin und Handelsfrau ganz verwalten und sich vom fremden Urteil unabhängig machen. Wenn sie es gelernt haben, werden sie durch die Ausübung ihres Rechtes den Männern ein Beispiel geben. Neue Rechte nutzt man. Das Recht des Aktionärs hätte nie so jämmerlich verkümmern können, wenn er nicht dessen Benutzung unterlassen hätte.

Drum sollen die Frauen ihre Rechte als Aktionärinnen kennen und ausüben lernen. Es ist vorläufig nicht viel, was sie da kennen lernen und ausüben sollen. Aber das Wenige wird mehr werden und sich lohnen. Die Aktionäre und die Frauen können wertvolle Bundesgenossen werden, denn sie haben ein gleiches Schicksal: Rechte, die ihnen selbstverständlich, nach natürlichen Grundsätzen gebühren, erst erkämpfen zu müssen.

8. Die Ausgleichordnung in ihrer Anwendung auf Aktiengesellschaften und Gesellschaften m. b. H.

Wenn eine Gesellschaft zahlungsunfähig oder überschuldet ist, kann sie um Einleitung des Ausgleichsverfahrens ansuchen. Die Vorteile dieses Verfahrens für sie selbst sind zweifellos, für die Gläubiger im Falle bloßer Überschuldung zweifelhaft. Denn gerade bei Unternehmungen liegen die Werte und Werterhöhungen oft in der Zukunft. Mehr als beim einzelnen Individuum hat bei vielen von ihnen (Terraingesellschaften sind ein typisches Beispiel!) der bloße Zeitenlauf wertsteigernde Wirkungen. Bloß durch ihn kann sich die heutige Überschuldung in künftige Aktivität verwandeln. Macht nun

die Gesellschaft von der Ausgleichsordnung heute Gebrauch, so zerstört sie ihren Gläubigern die Zukunftswerte, die ihnen vielleicht statt der Quote das Ganze brächten und gerade die Ursache des Kredits gewesen sein mochten.*) Mißbräuche sind nach dieser Richtung hin sicherlich möglich, und klugen und rücksichtslosen Finanzmännern eröffnet sich da eine neue Form der Sanierung, die im Zusammenhang mit Aktienspekulation noch sehr bedenklich werden kann.

Aber auch nach einer andern Richtung hin sind Mißbräuche möglich, die geeignet sind, die Vorteile der Ausgleichsordnung für Aktiengesellschaften, entgegen dem Willen des Gesetzgebers, einfach illusorisch zu machen. Die Aufstellung der Bilanz ist rechtlich Sache der Mehrheit der Generalversammlung, tatsächlich der Verwaltung. Nun ist bei Aktiengesellschaften ungemein häufig, häufiger als bei Gesellschaften m. b. H., der Großaktionär mit dem Hauptgläubiger identisch oder von ihm vollkommen abhängig. Meistens ist dieser eine Bank. Sie beherrscht mit eigenen, geliehenen und belehnten Stücken**) und gefälligen Mitläufern, besonders angesichts der Interesselosigkeit der meisten Aktionäre, bedingungslos die Generalversammlung; sie hat sich, oft als Vorbedingung ihres Kredits, die Mehrheit im Vorstand gesichert. Sie stellt daher die Bilanz in der Vorstandssitzung so auf, wie sie sie braucht und läßt sie von der Generalversammlung bestätigen. Bilanzfälschung?

Mein Gott, wahrscheinlich gibt es keine einzige Gesellschaft mit einer richtigen Bilanz. Die Bewertung unzähliger Posten, von den Portefeuilleaktien und Du-

---

*) Vergl. die interessanten Ausführungen von Landesgerichtsrat Georg Frankl über die diesbezüglichen Bestimmungen der kroat. Ausgl.-Ordn. in Nr. 7/1916 der „Mitteilungen des Österr. Aktionärvereins".

**) Vergl. „Stimmrecht der belehnten Aktie".

bloßen bis zu den Maschinenanlagen und Realitäten, ist Ermessenssache, mitunter nur nach einer Seite begrenzt. Man „ermißt“ eben, wie man es braucht, in dem einen Bilanzjahr niedrig, weil man keine hohe Dividende ausschütten oder den Kurs ein wenig drücken will, in dem andern hoch, um Aktien anzubringen oder den Fehler eines Direktors zu decken. Anlagen und Beteiligungen im Werte von Millionen kann man in den Bilanzen von Thesaurierungsgesellschaften infolge von Abschreibungen mit einer Krone, annähernd wertlose in den Bilanzen zweifelhafter Gesellschaften mit Beträgen, die sie einmal angeblich besaßen oder vielleicht einmal besitzen werden, eingesetzt finden. Die Steuerbehörde läßt viele Ansätze nicht gelten, oft mit Unrecht, mitunter mit vollem Recht. Die Gesellschaften müssen zweierlei Bilanzen aufstellen, eine für die Behörde, eine andere für die Aktionäre; die richtigen Bewertungen kann sich nur der Eingeweihte aus beiden heraussuchen oder kombinieren.

Aus diesem bloßen Streiflicht auf das Dunkel der Bilanzkünste ist schon ersichtlich, daß es in zahllosen Fällen ungemein von dem Willen der Mehrheit einer Gesellschaft abhängt, ob sie als überschuldet zu gelten hat oder nicht. Der Fernstehende, mag er nun Gläubiger oder Aktionär sein, hat fast gar kein Mittel, um die Angaben zu kontrollieren und noch weniger, um ihre Richtigstellung zu veranlassen. Die landesfürstlichen Kommissäre könnten wohl Einiges tun, wenn dies Amt anders aufgefaßt würde als es geschieht. Die Gesellschaftsmehrheit kann also ungehindert eine Überschuldung herausrechnen und ein Ausgleichsverfahren erzwingen, wenn sie nicht dessen Folgen für Ansehen und Kredit scheut. Man hat schon Ärgeres auf sich genommen, wenn es Vorteil brachte. Allerdings läuft man bei einem umsichtigen, kundigen und unabhängigen Ausgleichsverwalter die Gefahr seiner Überprüfung nach § 31 Ausgl.-O. und der Ver-

weigerung der Ausgleichsbestätigung nach § 51/1. Schließlich ist dabei nicht viel riskiert.

Diese Gefahr und diese Kontrolle kommt bei dem entgegengesetzten und weit häufigeren Fall nicht in Betracht, daß eine Gesellschaft ihre Überschuldung in der Bilanz verschleiert — in so harmloser Weise, daß es strafrechtlich nicht zu fassen ist. Da tritt nun die eingangs erwähnte Parallelität oder Identität zwischen der Mehrheit der Generalversammlung und des Vorstandes und dem Hauptgläubiger in Erscheinung. Der Gläubiger läßt es als Großaktionär einfach nicht zu, daß die Gesellschaft von den Wohltaten des Ausgleichsverfahrens Gebrauch macht. Wieder einer der typischen, so oft geleugneten Fälle, in denen die Interessen des Großaktionärs und der Gesellschaft einander widerstreiten. Zur Sicherung seiner Forderung erhält der Gläubiger künstlich den Zustand des Bilanzgleichgewichtes, denn sie ist ihm wichtiger als sein Aktienbesitz, den er schließlich mit der künstlichen Bilanz nach und nach auch ein wenig verringern kann.

Darf er das? Soll er das dürfen? Im geltenden österreichischen Aktienrecht findet sich kein Hindernis. Nicht einmal eine actio doli (deren Geltungsgebiet unsere Gerichte tunlichst einengen) kann gegen ihn unter der Herrschaft des Rechtsgrundsatzes durchgreifen, daß der Gesellschafter der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft m. b. H. keine Verpflichtung hat, die Interessen der Gesellschaft zu wahren, statt den seinen zu folgen. Beim Vorstandsmitglied ist es anders, aber die Bilanz wird formell von der Generalversammlung beschlossen. Bei der Gesellschaft m. b. H. kann eine liberale Auslegung des § 39/4 wohl Abhilfe schaffen, denn unter „Vorteilen" kann ein damnum cessans ganz ebenso wie ein lucrum emergens verstanden werden und die Abänderung eines Rechtsgeschäftes ist seiner „Vornahme" gleichzuhalten. Eine gleiche Bestimmung enthält § 252/3 deutsches H.-G. Also gerade bei

der Gesellschaftsform, wo die Gefahr häufiger eintritt, fehlt nach österreichischem Recht der Schutz gegen sie.

Die — hoffentlich bald — kommende Novellierung unseres Aktienrechtes wird eine ihrer wichtigsten Aufgaben in der Ausschaltung des Stimmrechtes des Sonderinteressenten finden. Von ihrer glücklichen Lösung hängt die gesunde Entwicklung des Gesellschaftswesens, die Ausschaltung von Mißbräuchen, die Festigung des öffentlichen Vertrauens ab. Es werden sich ihr starke Kräfte entgegenstellen; hoffentlich findet sich eine gesetzgeberische Hand, stark genug, sie zu beseitigen.

9. Dividende und Nominale.*)

Wenn man liest, daß diese oder jene Aktiengesellschaft x% Dividende verteilt, so ist das meistens unrichtig — oder nur formell richtig, aber geeignet, jeden andern als den Kreis eingeweihter Sachverständiger irrezuführen. Wenn z. B. eine Aktiengesellschaft mit einem Nominale von K 400.— und offenen Reserven von K 200.— per Aktie eine Dividende von K 2.8— ausschüttet, so sind das *nicht* 7% des Wertes. Das Nominale ist eine Fiktion, die bei einer Aktiengesellschaft von einiger Entwicklung sich mit dem Wert selbstredend nicht deckt. Für den ernsten Aktionär kommt die Aktie nicht nach ihrem Nominale, sondern nach ihrem Wert in Betracht; wir meinen gewiß nicht den äußern Wert, den Tageskurs, zu dem er sie zufällig erworben hat, sondern ihren innern Wert, der sich ergibt aus dem Anteil an Aktienkapital und Reservefonds, kurz, an dem *tatsächlich arbeitenden Kapital*. Wenn eine Aktiengesellschaft im Laufe der Jahre Reserven in der doppelten Höhe ihres Aktienkapitals angesammelt

*) Vergl. *Schreiber-Hofmannsthal*: „Das Aktiennominale".

hat, dann hat sich eben ihr arbeitendes Kapital verdreifacht und der Aktionär, der diese Reserven aus dem Ertrage bilden sah, hat einen dreifachen Wert in der Hand, der arbeitet und zu dem die Dividende ins Verhältnis zu bringen ist. (Vgl. das Kriegssteuergesetz.)

Es ist einfach komisch, wenn man zu lesen bekommt, daß z. B. die Assicurazioni Generali 25 bis 33 % Dividende den Aktionären zuweist, was dann als Argument für ein Versicherungsmonopol benützt wird. In Wirklichkeit liegen die Verhältnisse ganz anders. Bei den wiederholten Erhöhungen des Aktienkapitals der Generali wurde hohes Agio bezahlt, so daß die Aktionäre für das Aktienkapital von 12,6 nicht weniger als 26½ Millionen Kronen bezahlt haben. 5% davon betragen 1,3 Millionen und wenn die Gesellschaft bei angesammelten Fonds von 557 Millionen und bei mehr als 100 Millionen jährlicher Prämieneinnahme ihren Aktionären in den beiden letzten Jahren 4,3, respektive 3 Millionen bezahlte, so wurden höchstens 3 bis 4% der Prämieneinnahme und nicht einmal 10% des Kapitals als Dividende ausgeschüttet.

Der beste Maßstab — bei reeller Gebarung — für die Bewertung einer Aktie ist der Kurs für Neuemissionen. Wenn eine Aktiengesellschaft ihren Aktionären, eben in Hinblick auf die Reserven, zumutet, ein Papier mit dem Nominale von 400 um 600 zu erwerben, so bedeutet das, daß sie seinen wirklichen Wert so hoch einschätzt, wobei sie immerhin durch einen niedrigen Emissionskurs den Aktionären eine Prämie bieten mag. Aber man kann dann verlangen, daß die Dividende im Verhältnis zu diesem Kurse ins Auge gefaßt wird.

Wenn diese Aktiengesellschaft dann z. B. eine Dividende von K 28.— ausschüttet, so mag das sachlich berechtigt sein, aber man darf nicht sagen, daß die 7% (vom Nominale) ausschüttet, sondern kann diese Dividende nur eine 4⅔%ige (von Aktienkapital plus Reserven, bezüglich vom Emissionskurs) nennen.

Es handelt sich bei diesem Grundsatz um mehr als eine bloße Formalität. Es handelt sich um die Vermeidung einer Irreführung des mindererfahrenen Publikums, das nicht durch eine Ziffer geblendet werden soll. Es handelt sich um die Beseitigung eines ungerechten Agitationsmittels der minder kapitalfreundlichen Presse, welche auf eine 10%ige Dividende hinweist, wo das arbeitende eingezahlte Kapital vielleicht nur mit 5% verzinst wird. Es handelt sich also um einen wohlverstandenen Schutz des Kapitals.

Wir wollen Klarheit und Richtigkeit. Wenn man sich nicht von der Verhältniszahl des Nominales trennen will, dann spreche man es so aus wie eine Wiener Bank, die schrieb, daß ihre Dividende so viel Perzent vom Nominale und so viel vom Aktienkapital plus Reserven ausmache*).

10. Die Einkommensteuerpflicht des Aktienbezugrechtes**).

Die wahre Gerichtsentlastungsnovelle ist in der Erhöhung der Gerichtsgebühren zu finden; die eigentliche Kriegsgewinnsteuer wird vom Verwaltungsgerichtshof eingeführt, indem er wirtschaftliche Erscheinungen in ein juristisches Prokrustesbett spannt, um sie steuerpflichtig zu machen. Am 20. Januar 1912 (8690 F) hat er gefunden,

*) Tatsächlich ist diese Berechnungsart auf Anregung des Öst. Aktionärvereins von einer Anzahl der bedeutendsten A.-G. angenommen worden.

**) Vgl. 3.: „Die neuen Aktien den alten Aktionären". Ferner „Öst. Volkswirt" Nr. 10/1918; Dr. Felix Kornfeld, „Einkommensteuerpflicht von Bezugsrechten"; Schreiber-Hofmannsthal, „Aktiennominale", S. 21. Beschl. d. Bayer. Obst. L.-G. v. 18./1. 18 („Z. f. Rechtspfl. i. Bayern", S. 78/18). Budw. 9710 F.

daß der Empfang von Gratisaktien einkommensteuerpflichtig ist; damals hatte er damit auch Recht, weil die Aktien durch Bezahlung aus dem Reservefonds liberiert waren und daher eine ähnliche Sachlage vorlag, als wenn die Reservefonds an die Aktionäre ausgeschüttet und dann von ihnen die neuen Aktien bezogen worden wären. In diesem Falle wäre eben nicht der Aktienbezug, sondern die Reservenausschüttung beim Aktionär einkommensteuerpflichtig gewesen. In der Entscheidung vom 18. September 1915, Z. 5705, Budw. 10839 F., hat der Verwaltungsgerichtshof gefunden, daß die Veräußerung des Bezugrechtes bei einer Aktienemission einkommensteuerpflichtig sei. Diese Ansicht hat zwar, u. a. von Herrn Dr. Heinrich Schreiber in einer Artikelserie in der „Spar- und Rentenzeitung" eine ruhige, aber vernichtende Kritik gefunden, immerhin ist der Fehlschluß bei nicht tiefgehender Betrachtung des Wesens des Aktienbezugrechtes erklärlich. In der Entscheidung vom 8. Februar 1916, B. 11 090 F., ist aber dieser Irrtum noch übertroffen worden: Auch das nicht veräußerte, also ausgeübte Bezugrecht, wurde einkommensteuerpflichtig erklärt!

Erst bei gründlicherem Nachdenken findet man die wirtschaftliche und juristische Ungeheuerlichkeit dieser Ansicht. Die Schwierigkeiten, die sich ihrer Anwendung durch die Steuerbehörden entgegenstellen, müßten sie schon begreiflich machen. Allerdings sind diese Schwierigkeiten für diese nur ein gordischer Knoten, mit dem sie leicht fertig werden. Wieviel war das Bezugrecht der Kreditaktie wert? 4, 5 Kronen? Warum nicht 10 oder 3? Wenn die Kreditaktie in einer Woche sinkt oder steigt, ist darum der Wert des ausgeübten Bezugrechtes gefallen oder gestiegen, wenn die Aktie nicht verkauft wurde? Tatsächlich ist der Kurs der Kreditaktie kurz nach der Neuemission 1916 um 30 Kronen gefallen; war also das Bezugrecht um 3 Kronen weniger wert? Wenn eine Gesellschaft, wie es mitunter vorzukommen scheint, anläßlich einer

Neuemission den Kurs hinauftreibt, ist dann das ausgeübte Bezugrecht mehr wert geworden und müssen die Aktionäre die Manipulation ihrer Verwaltung mit ihrer Einkommensteuer honorieren? Die Sackgasse zeigt, daß der Weg falsch ist.

Wenn man einen Unkundigen, das stete Opfer der Animierspekulation, an die Börse führt und ihm sagt: „Siehe, wer Eigentümer dieser Aktie ist, bekommt eine gleiche, junge Aktie um 10 Kronen billiger, als der, der nicht Eigentümer ist; das Eigentum der alten Aktie hat daher, außer seinen Hauptwert, einen „anrechenbaren Wert von 10 Kronen", dann wird dieser natürlich dieses Bezugrecht für eine „Frucht", ein „Erträgnis" der alten Aktie aussprechen. Der erfahrene Finanzmann aber wird demjenigen höhnisch ins Gesicht lachen, der ihm diese Weisheit auftischen will und ihm auf den Kopf sagen, daß er ein Bauernfänger ist, denn er weiß, daß mit dem Abschneiden dieser „Frucht" der Stamm sofort um genau so viel kürzer wird.*)

Nur Börsenspiel und Börsendialektik haben dem Bezugrecht einen Wert verliehen, den es nicht hat. In Wirklichkeit ist es an und für sich völlig wertlos und bedeutet nichts anderes, als eine Umbuchung in der Bilanz der Gesellschaft. Man stelle sich eine Aktiengesellschaft von 10 Millionen Aktienkapital und 2 Millionen Kreditoren vor. Der Eigentümer von 100 Aktien zum Nominale von 1000 Kronen besitzt ein Hundertstel der Gesellschaft. Wenn sie nun eine Million neuer Aktien ausgibt, so mag sie das zum Kurs von 100 oder 150 tun; dann erhält sie eben 1 oder 1½ Millionen neues Geld und wird nur mehr 1 bis ½ Million Kreditoren haben oder aber ihre Aktiven, etwa Anlagen oder Betriebsmittel, vermehren sich um diese Summe. Der Aktionär mit

*) Gegen die Auffassung als Frucht, Bayer. Obst. L.-G., I. Z. S., 18./1. 18.

100 Aktien, der sein Bezugrecht von einer neuen zu zehn alten Aktien ausübte — korrekterweise sind alle neuen Aktien den alten Aktionären zum Bezuge anzubieten —, mag er dafür 10000 oder 15000 Kronen zu zahlen haben, immer bleibt er Eigentümer von einem Hundertstel der Gesellschaft! Früher hatte er hundert von 10000 Aktien, jetzt hat er 110 von 11000 Aktien. Hat sich sein Anteil an der Gesellschaft geändert? Nein, nur die Struktur des Gesellschaftsvermögens hat sich geändert. Um genau so viel, als für die neuen Aktien bar eingezahlt wurde, hat sie weniger Schulden oder mehr Aktiven, nicht um einen Heller mehr oder weniger. Ob diese geänderte Struktur für die Gesellschaft günstiger oder ungünstiger ist, muß sich erst zeigen; der Ersparnis an Zinsen steht wieder die Dividendenpflicht eines größeren Aktienkapitals gegenüber; wenn diese Struktur günstiger ist, so zeigt es sich eben im Ertrag und — hoffentlich — in der Dividende und wird von außerordentlicher Erwerbsteuer und Einkommensteuer doppelt erfaßt. Die Änderung der Struktur des Stammes — nicht einmal des Stammes selbst, sondern nur seiner Struktur — wird also der Einkommensteuer unterworfen.

Die Gründe der Entscheidung liegen aber an der Stelle völlig bloß, wo der Verwaltungsgerichtshof erklärt, daß zwar das Bezugrecht, auch das ausgeübte, eine Frucht darstelle, der unvermeidliche Kursrückgang nach der Ausübung aber nur den Stamm treffe und daher ersteres wohl einkommensteuerpflichtig, letzterer aber nicht abzugfähig sei!

Mit der Entscheidung vom 25. Januar 1918*) hat der Verwaltungsgerichtshof eine Umgruppierung vollzogen. Er gibt zu, daß dem Wert des Bezugsrechtes

*) Z. 1348/18, in einem aus fünf Senatspräsidenten zusammengesetzten Senat gegen eine günstige Entscheidung der n.-ö. Einkommensteuer-Berufungs-Kommission.

der Verlust am Wert der alten Aktie gegenübersteht; meint aber, man müsse streng zwischen dem Vermögen der Aktiengesellschaft als juristischer Person und dem des Aktionärs unterscheiden und fährt fort: „Wenn die Aktiengesellschaft einen gewonnenen oder eingesammelten Ertragsteil dem Aktionär zuwendet, das heißt, ihm zur Verfügung stellt, außerhalb und neben seiner Aktie, ist für ihn ein Einkommen entstanden. Eine solche Zuwendung geschieht in der Regel durch die Verteilung von Dividenden. Sie kann aber auch auf eine andere Art erfolgen und ist immer dann vollzogen, wenn die Gesellschaft dem Aktionär, ohne das Stammaktienkapital zu verringern, also ohne dem Aktionär die auf die Aktie geleistete Einzahlung ganz oder teilweise zurückzuerstatten, aus dem Vermögen der Gesellschaft etwas zu seiner freien Verfügung zukommen läßt. Eine jede solche Zuwendung, die für die Aktionäre eine Einnahme bedeutet, wird aber gleichzeitig das Vermögen der Aktiengesellschaft vermindern, und damit auch in der Regel eine abschwächende Wirkung auf den Kurs der Aktie ausüben."

In diesem Satz fällt vor allem etwas auf, was dem Verwaltungsgerichtshof nicht unterlaufen dürfte. Er setzt „Stammaktienkapital" und „auf die Aktie geleistete Einzahlung" einander gleich und erklärt Ausschüttungen aus ihnen — selbstredend — als einkommensteuerfrei. Die „Einzahlung auf die Aktien" umfaßt aber außer dem Stammaktienkapital auch die Agioreserven und schon dieser Umstand zeigt, daß es selbst nach Ansicht des Verwaltungsgerichtshofes bestimmte Reserven gibt, aus denen man Ausschüttungen einkommensteuerfrei vollziehen kann und können muß. (Ebenso z. B. aus den unechten Reserven, die nur Gegenposten für Wertverringerungen des ursprünglichen Aktienkapitals darstellen.)*)

*) Vgl. Budw. 11525 F.

Der Hauptfehler steckt aber anderswo. Das Erkenntnis führt aus, daß jede Reserven-Ausschüttung einen Kursrückgang nach sich ziehe, dies daher kein Argument gegen die Einkommensteuerpflicht darstelle und faßt den Grundsatz zusammen: „Was eine Aktiengesellschaft außer ihrem Aktienkapital (richtig: den geleisteten Einzahlungen) ausschüttet, ist einkommensteuerpflichtig."

Bei der Kapitalsvermehrung schüttet sie aber gar nichts aus. Sie bucht es nur von der alten auf die neue Aktie um. Wenn beide in derselben Hand vereinigt bleiben, dann hat der Aktionär denselben Anteil am Gesellschaftsvermögen, nur auf eine größere Anzahl von Wertpapierstücken verteilt, und den Wert jeder einzelnen derselben durch seine Einzahlung erhöht. Es ist nichts anderes geschehen, als wenn die alten Aktien durch eine Einzahlung aufgestempelt worden und dann diese aufgestempelten Aktien in mehr Stücke zerlegt worden wären. Dabei hätte man doch gewiß keinen einkommensteuerpflichtigen Akt entdecken können. Mit anderen Worten: die Aktiengesellschaft schüttet keineswegs den, durch den niedrigeren Emissionskurs nicht gedeckten, Teil ihrer Reserven an die Aktionäre aus, sondern sie bucht sie nur auf das Konto der neuen Aktie um. Das Rechtsverhältnis des Aktionärs zu den neuen Aktien ist dasselbe wie zu den alten. Er hat nichts aus dem Vermögen der Aktiengesellschaft erhalten, sondern im Gegenteil etwas in ihr Vermögen eingezahlt. Und hat die gleiche Quote am Gesellschaftsvermögen, nur in mehr Aktien verkörpert.*)

Das gesteht der Verwaltungsgerichthof unwillkürlich selbst mit den Worten „außerhalb und neben seiner Aktie" zu, denn dem Aktionär wird nichts außerhalb und neben seiner Aktie, sondern auf seine Aktien, auf

*) In gleichem Sinne Bayer. Oberberufungskommission in Steuersachen und Preuß. Ober-Verw.-Ger.

seinen Gesellschaftsanteil, ausgefolgt. Daß dieser nunmehr in eine größere Anzahl von Aktienstücken zerlegt erscheint, ist rechtlich sicherlich bedeutungslos.

Der dargelegte Fehlschluß zeigt die Gefahren, welche entstehen, wenn Grundsätze des Aktienrechts mißachtet oder außeracht gelassen werden. Erstens der Grundsatz, daß die Aktie keinen festen, sondern einen quotativen Anteil am Gesellschaftsvermögen darstellt; wenn daher bei einer Kapitalsvermehrung der Aktionär die auf ihn entfallenden neuen Aktien bezieht, so hat sich zwar in der Zahl seiner Aktienstücke, aber nicht in seinem Anteil am Gesellschaftsvermögen eine Änderung vollzogen.*) Zweitens das Recht des Aktionärs auf die neuen Aktien,**) die ihm zur Aufrechterhaltung seiner Quote am Gesellschaftsvermögen voll und ganz gebühren; bezieht er sie, so hat sich in den Besitzverhältnissen nichts geändert. Er hat zwar an die Aktiengesellschaft das Agio eingezahlt, diese hat aber an ihn nichts ausgezahlt. Durch die verdorbene Aktienpraxis wird das Aktienrecht und das Recht der Aktie verwischt; würden sie stets respektiert worden sein, so wären solche Irrtümer in der steuerrechtlichen Beurteilung unmöglich. Die Strafe des Aktienunrechts ist das Steuerunrecht.

---

*) Vgl. Schreiber-Hofmannsthal, „Aktiennominale".

**) Vgl. Nr. 3.

II. Offener Brief an die Herren Kestranek und Feilchenfeld.

Sie haben in der „Neuen Freien Presse" vom 31. März 1918*) und in der Generalversammlung der Alpinen Montan-Gesellschaft vom 6. April 1918**) Ihre Ansichten entwickelt. Kräftig und deutlich, ohne die üblichen Phrasen, welche Gegensätze mildern sollen, indem sie das Wesentliche verhüllen. Sie bezeichnen die Dinge mit ihrem Namen, nicht mit ihrer Umschreibung. Es ist immer ein Vergnügen und ein Gewinn, Ihnen zuzuhören und doppelt ist es dies für uns vom Aktionärverein.

Das wird Sie überraschen, aber es ist so. Die Ansichten, die Sie aussprachen, führen, bis in ihre Konsequenzen verfolgt, zu unseren Zielen. Die Unterschiede liegen in Nuancen, über die eine Verständigung nicht schwer ist und kommen muß, weil die Gegenwart, das

*) ..... Gewiß besteht eine stattliche Anzahl von Verwaltungsräten aus solchen Personen, welche ihre Stelle als eine reine Sinecure betrachten und keine ihrer Entlohnung entsprechende Arbeit leisten. Unter den Verwaltungsräten gibt es jedoch auch sehr viele Männer, die sich der moralischen und materiellen Verantwortung ihres Amtes wohl bewußt sind, sich ihre Tantièmen durch fleißige und erfolgreiche Arbeit redlich verdienen und der Gesellschaft durch ihre Tätigkeit ausgiebigen Nutzen zuführen. Es wäre ganz falsch, zu glauben, daß die Tantièmen aus öffentlichen Mitteln fließen; die Bezahlung der Leistungen der Verwaltungsräte ist eine reine Privatangelegenheit zwischen den Aktionären und den von ihnen gewählten Mitgliedern; die Tantièmen werden nur ausgeworfen, wenn es dem Unternehmen gut geht und mir ist noch nicht ein Fall bekannt geworden, daß diejenigen, aus deren Tasche die Tantièmen bezahlt werden, sich über die Höhe derselben beklagt hätten..... (Präs. Max Feilchenfeld.)

**) .... Ich bekenne mich zu einem Grundsatze, über den man gewiß verschiedener Meinung sein kann. Ich meine, der Unterschied zwischen einem Industriepapier und einem Rentenpapier liegt darin, daß der Rentenertrag gleichmäßig bleibt, bei einem Industriepapier

geben wir zu, für Sie, und die Zukunft, das werden Sie sehen, für uns ist.

Herr Präsident Kestranek, in der Generalversammlung der Alpinen Montan-Gesellschaft haben Sie wiederholt den Grundsatz entwickelt und unterstrichen: Die Aktiengesellschaft ist für die Aktionäre und nur für sie da. Bravo! Das sagen wir auch. Selbstverständlich für die wirklichen Aktionäre. Nicht für die Banken, die sich gegenseitig die bei ihnen erliegenden Stücke borgen und damit die Generalversammlung beherrschen, oft gegen den Willen und die Interessen der wirklichen Aktionäre. Nicht für die Aktionäre, die ihr Stimmrecht bei einer Aktiengesellschaft dazu benützen, um sich Sondervorteile zu verschaffen. Nicht wahr, darin sind wir einig? Sie setzen sich damit zwar in direkten Gegensatz mit Ihrem Kollegen Rathenau, der der Ansicht ist, die Aktionäre seien für die Aktiengesellschaft da. Wir halten zu Ihnen, der meint, die Aktiengesellschaft sei ein Erwerbsunternehmen zu dem Zwecke, die Wirtschaft ihrer Aktionäre zu fördern. Wir betonen zwar

---

aber die Schwankung der Konjunktur zum Ausdrucke kommt. ... Wir sind nur einem Rechenschaft schuldig, dem Aktionär .... Was die Frage der Fusion der Prager Eisenindustriegesellschaft und der Alpinen Montangesellschaft anbelangt, so hat sich heute ein Aktionär deshalb gegen diesen Plan gewendet, weil er nicht im Interesse der eisenverarbeitenden Industrie liege. Ich verstehe, daß ein Mann der Öffentlichkeit einen neutralen Standpunkt einnimmt, ein Aktionär der Gesellschaft aber hat sich meines Erachtens nur auf den Standpunkt zu stellen, die Interessen der Gesellschaft zu wahren. Die Fusion hat nur aus dem einen Gesichtspunkte zu erfolgen, ob sie im Interesse der Prager Eisenindustrie und der Alpinen Montangesellschaft liegt. Hier ist es geradezu lächerlich, die Interessen eines Dritten gegen die Gesellschaft zu vertreten. Sie können nur eines sagen: Sie finden die Fusion nicht im Interesse der beiden Gesellschaften. ... Ich kenne keine Vertreter des Aktionärvereines, ich kenne nur Aktionäre der Alpinen Montangesellschaft. Die Zwei-Seelen-Theorie kann ich nicht gelten lassen. Für mich ist der Aktionärverein, dessen Stärke ich allerdings früher überschätzt habe, nichts anderes als der Vertreter derjenigen Aktien der A. M., die er hier

ausdrücklich — aber darin treffen wir uns doch zweifellos auch mit Ihren Ansichten, trotz Ihrer Worte — daß hiebei das Interesse der Volkswirtschaft gewahrt werden soll. Wir wollen unseren Nutzen, aber nicht deren Schaden; am dauerhaftesten ist der Nutzen des Einzelnen doch, wenn er auch der der Gesamtheit ist.

In ganz richtiger Konsequenz betonen Sie das Recht des Aktionärs auf den Ertrag des Jahres. Auch hierin sprechen Sie nur einen von uns stets verteidigten Gesichtspunkt aus. Wir gehen zwar auch auf diesem Gebiet, auf dem sich die heftigsten unserer Kämpfe mit den Verwaltungen abspielen, nicht so weit wie Sie. Wir sind konservativer und stehen zwischen Ihnen und der überwiegenden Mehrheit Ihrer Kollegen. Wir würdigen die Vorteile einer stetigen Dividendenpolitik, die allerdings nicht zur Thesaurierungssucht ausarten darf; wir würdigen den von allen Verwaltungen stets hervorgekehrten Grundsatz, daß allzu starke Dividendenschwankungen nicht von der kleinen Schar der Eingeweihten zum Nachteile der großen Menge der Aktionäre

---

deponiert hat. Ich kann nicht zugeben, daß hier jemand über die Interessen und das Schicksal unseres Unternehmens entscheidet, der andere Interessen im Auge hat..... Es wäre eine schwere Schädigung für die Volkswirtschaft Österreichs, durch die Fusion der P. E. und der A. M. die Konkurrenz ausgeschaltet zu wissen? Ja, existiert denn heute eine Konkurrenz zwischen P. E. und A. M.? Der Verwaltungsrat wird vollständig konformiert, er ist noch nicht gleich, er wird es aber werden. Wo macht denn die Alpine der P. E. Konkurrenz? Ich wiederhole das Wort, das ich einem Minister gesagt habe: Ich will aus einem Konkubinat eine Ehe machen. Das ist mein Wunsch. Gewisse Kreise in Österreich perhorreszieren ja das Konkubinat, nur das wirtschaftliche Konkubinat lassen sie gern zu. Es besteht keine Konkurrenz zwischen Alpine und P. E., ich sage es noch einmal, und wird es auch nicht geben. Es sind andere ökonomische Kräfte und gelderſparende Momente, die zu dieser Fusion drängen. Das Monopol, mit dem man immer so viel Aufsehens macht, existiert bereits und es ist daher ein leeres Schlagwort, wenn gegen das Projekt der Fusion unter Hinweis darauf angekämpft wird. (Kestraner.)

ausgenützt werden dürfen. Das ist eine der Nuancen, über die man sich leicht mit dem verständigen kann, der die Ansicht ausspricht, daß die Aktiengesellschaft für die Aktionäre, also für alle Aktionäre, da ist. Wir haben das Urteil eines der hervorragendsten Sachverständigen des Aktienrechtes erstritten, in dem der Grundsatz ausgesprochen wird: was die Aktionäre an Dividende ersparen und in die Reserven legen, bleibt ihnen zwar für den Fall der Liquidation der Gesellschaft gewahrt, aber der gegenwärtige Bezug hat für den einzelnen Aktionär oft mehr Wert als die Hoffnung auf einen Liquidationserlös, zumal kein Aktionär weiß, ob er bei der Liquidation noch Aktionär sein und ob die Gesellschaft dann dies Vermögen noch haben wird.*)

Wir haben also die Wissenschaft auf unserer Seite; wir haben nicht die Macht, aber doch einige der Mächtigsten, so wie Sie, auf unserer Seite; was meinen Sie also damit, daß Sie unsere Stärke überschätzt hätten? Was gibt es denn mehr als das Recht und die wachsende Einsicht derer, deren Blick auf die Zukunft gerichtet ist? Haben Sie unsere Kraft etwa in unterirdischen Mitteln gesucht? Niemand hat Ihnen lebhafter beigestimmt als wir bei Ihren Worten über eine gewisse Art der Presse. Schätzen Sie die Kraft wirklich nur nach der Zahl der hinterlegten Aktien? Einem Verein, der bei den verschiedenen Gesellschaften ein Kapital von etwa 150 Millionen vertritt, wäre es gewiß nicht schwer, statt 25 ein paar tausend Aktien zu hinterlegen. Wir wollen aber nicht Ihren Zehntausenden Tausende entgegensetzen. Wir wollen nicht durch die Masse wirken, in der Sie gewiß die Stärkeren sind, sondern durch den Geist und das Recht. Und es scheint uns gleichgültig, mit wieviel

*) B.-G. Wien in Hs., C. III 159/17, im Rechtsstreit der Aktionär-Vereins-Gruppe der Genußscheinbesitzer gegen die Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft.

Aktien man das Richtige sagt. Wir sind in der Generalversammlung Aktionäre wie jeder andere, aber wir vertreten nicht die Stimmen, sondern die Köpfe.

Sie irren sich auch, wenn Sie in uns grundsätzliche Gegner Ihres Lebenszieles, der Vereinigung von Prager Eisen und Alpine Montan, erblicken. Wir würdigen alle die Gründe, die für eine Konzentration der Wirtschaftsorganisationen, besonders nach dem Kriege, sprechen, obwohl wir uns auch den Gefahren nicht verschließen, die aus einer zu weitgehenden Vertrustung des Wirtschaftslebens drohen. Der Aktionärverein war der erste, der auf die Gefahren des Textiltrusts aufmerksam machte, er ist es aber auch, der bei verschiedenen Gesellschaften ökonomischere und zweckmäßigere Betriebskonzentration verlangt und die immer unerträglichere Doppelbesteuerung bei Portefeuille-Aktien bekämpft. Aber wie die Fusion dieser beiden wichtigen Gesellschaften stattfinden soll, darum handelt es sich. Und wir verwahren uns namens der Aktionäre der A. M. dagegen, daß deren Zustimmung zu dieser Fusion von Aktionären erteilt wird, die vor allem Interessen der P. E. vertreten müssen. Sie haben mit bemerkenswerter Offenheit auf die Wirkung der Gleichheit der geschäftlichen Gebarung, der Ausschaltung jeder Konkurrenz, der Identität der Leiter hingewiesen. Muß das aber für die A. M. gut sein? Sie haben damit wirkungsvoller, als es jemals der Aktionärverein gekonnt hätte, die Aufmerksamkeit darauf gelenkt, daß nur jene mit der Art dieser Leitung restlos zufrieden sein können, welche an der herrschenden oder doch an beiden Gesellschaften, und zwar in gleichem Maße, beteiligt sind, denen es also zumindestens gleichgültig sein kann, aus welcher Tasche das Geld genommen und in welche es gesteckt wird. Die Aktionäre der A. M. aber, die nicht solche der P. E. sind, wollen es sich nicht gefallen lassen, daß die Fusion von Mitgesellschaftern diktiert

werden soll, für die der Nachteil der A. M. einen Vorteil, nämlich den der P. E., bedeuten kann. Wer garantiert ihnen theoretisch überhaupt dafür, daß die Geschäfte der A. M. so geführt werden, wie es für diese, und nicht so, wie es für die P. E. nützlich ist — selbstverständlich innerhalb jenes Ermessens, das jede Unkorrektheit ausschließt. Nicht in Personen suchen wie diese Garantien, sondern im Recht. Auch wir kennen keine Zwei-Seelen-Theorie, Herr Präsident. Bei kollidierenden Interessen, wie bei einer Fusion, ist es schwer, zwei Gesellschaften zu dienen. Wenn diese Gesellschaften nicht A.-G., sondern G. m. b. H. wären, dann bestünde für die P. E. als Hauptgesellschafterin der A. M., und wohl auch für deren Verwaltungsräte, ein gesetzliches Stimmverbot, welches das veraltete Aktienrecht noch nicht kennt. Dann hätten die anderen Gesellschafter ohne diese zu entscheiden, wie die Fusion vorzunehmen ist. Wir meinen, daß schon derzeit auch bei A.-G. mindestens ein moralisches Stimmverbot besteht. Wir halten es nicht für ganz unbedenklich, eine Lücke im Gesetz und eine Verschiedenheit der Gesellschaftsstruktur bedenkenlos auszunützen. Und da die Hoffnung wohl ein bißchen zu optimistisch wäre, daß die P. E. und ihre Verwaltungsräte — oder ihre Strohmänner — sich bei der Fusion in Vorstand und Generalversammlung der A. M. der Stimme enthalten werden (wobei ersterer kaum beschlußfähig bliebe), darf der Aktionärverein es umso nachdrücklicher verlangen, daß die Fusion zwar kommen mag, daß sie aber nicht ganz nach den Ideen der gemeinsamen Herren beider Gesellschaften kommen muß.

Auf alles das haben Sie in temperamentvoller Art die Aufmerksamkeit gelenkt. Diese Förderung unserer Ziele wollen wir anerkennen. Wir sind auch dort einig mit Ihnen und Herrn Präsidenten Feilchenfeld, wo es sich um die Abwehr nicht bloß harten, sondern ungleichen Steuerdruckes handelt. Da werden Sie uns stets an

Ihrer Seite finden. Ebenso in der verschiedenen Beurteilung der Tantièmen für „fleißige und erfolgreiche Arbeit“ und jener für Sinekuren. Es ist zwar ein wenig seltsam, daß Ihnen „noch nicht ein Fall bekannt geworden ist, daß diejenigen, aus deren Taschen die Tantièmen bezahlt werden, sich über die Höhe derselben beklagt hätten“. Aber die Klage ist wohl schon so typisch, daß sie leicht überhört wird. Wir mißgönnen niemandem die reichsten Tantièmen, der sie sich durch seine Arbeit, durch die Kraft seiner Ideen, durch die geniale Führung der Volkswirtschaft verdient. Wenn aber jemand 30 Verwaltungsratsstellen bekleidet, aber nicht ausfüllt, oder jemand eine solche Stelle als Sinekure ansieht, dann tut es uns leid um das Geld, das er bekommt, aber nicht verdient. Solange ferner nicht 5% vom Kapital — vom arbeitenden Kapital einschließlich der Reserven, wohlgemerkt, nicht bloß vom Nominalkapital, denn 5% von diesem stellen oft nur 3% von jenem dar*) — verdient sind, kann man auch noch nicht sagen, „daß es dem Unternehmen gut geht“, denn die Kriegsanleihe trägt mehr. Kein Verwaltungsrat dürfte daher einen Heller annehmen, ehe zumindest dies Ziel erreicht ist. Auch wir verlangen nichts anderes.

Grundsätzlich ist also kaum etwas zu finden, was uns trennt. Das mag Sie überraschen, uns nicht. Denn wir wissen, wenn man das Wirtschaftsleben sachlich und gerecht betrachtet, dann muß man sich bei gewissen Zielen treffen. Sie erblicken in der Konzentration das Mittel, um den ungeheuren Aufgaben der Nachkriegszeit gerecht zu werden und arbeiten in Ihrem Wirkungsfeld daran, dies Mittel leistungsfähig zu gestalten. Wir arbeiten auf unserem Wirkungsfeld daran, dessen innere Struktur so gerecht zu gestalten, daß es durch das Vertrauen seiner Mitglieder und der Öffentlichkeit an Stärke und Lei-

*) Vgl. 9.

stungsfähigkeit gewinnt. Wenn Sie Vergesellschaftung wollen, müssen Sie Aktionäre wollen, und wenn Sie Aktionäre wollen, müssen Sie ihre Rechte achten und schützen.

Das zu erreichen ist die Aufgabe des Aktionärvereines. Er begrüßt es, daß seine Ideale so bedeutende, wenn auch unwillkürliche Wortführer an Ihnen gefunden haben. Unserer Volkswirtschaft dienen, das Gesellschaftswesen ausbilden, die Aktionäre schützen, das ist unser Ziel, und, wie wir annehmen, auch das Ihrige, dem wir unter gegenseitiger Anerkennung zustreben wollen.

12. Die Umstempelung amortisabler Aktien.

(Das Recht der Staatsbahnaktie.)

Die Pläne der Staatseisenbahngesellschaft haben die Frage der Umänderung des Aktiennominales und der Verlosung amortisabler Aktien zur Erörterung gestellt.

Die Verwaltung hat sich den Standpunkt zu eigen gemacht, daß das Nominale für die Bewertung der Aktie ganz gleichgültig sei, den Dr. Heinrich Schreiber und ich in „Das Aktiennominale", allerdings für nicht amortisable Aktien, aufgeworfen und vertreten haben. Infolgedessen will sie das Franc-Nominale, nach einem bestimmten Kurse vor dem Kriege, in ein Kronen-Nominale umändern und durch Heranziehung eines kleinen Betrages aus den Reserven auf eine runde Kronensumme aufstempeln. In der Generalversammlung von 1918 der

St.-E.-G. hat der Verwaltungsrat Dir. Reisch den Standpunkt vertreten, daß bis zur Verlosung auch in diesem Belange die amortisable der gewöhnlichen Aktie völlig gleichzuhalten sei, also durch die Änderung des Nominales und die Aufstempelung nicht berührt werde.

Diese Ansicht wird durch folgende einfache Erwägung beleuchtet: Wenn das Nominale einer amortisablen Aktie durch Heranziehung der Reserven auf das Doppelte aufgestempelt würde, so würden die Aktionäre, deren Aktien nach der Aufstempelung verlost werden, doppelt soviel ausgeschüttet erhalten, wie die Inhaber früher verloster Aktien. — Wie kann man also behaupten, daß bei der amortisablen Aktie das Nominale ebenso bedeutungslos sei wie bei der gewöhnlichen Aktie? Es ist dies schon darum nicht, weil es das Recht des Aktionärs auf die Liquidationsquote berührt. Bei der gewöhnlichen Aktie ist dies Recht abhängig von der Auflösung der Gesellschaft und auf jede Aktie entfällt dann der entsprechende Anteil am ganzen Gesellschaftsvermögen, ohne jede Rücksicht auf das Nominale. Bei der amortisablen Aktie hingegen ist das Recht auf die Liquidationsquote der Zeit nach in der Regel von einer Verlosung und der Höhe nach von dem Nominale abhängig gemacht. Im Augenblick der Verlosung findet eine Teilliquidation statt; der Aktionär erhält (nach den meisten Satzungen, aber nicht begrifflich notwendig) das Nominale, mag es nun höher oder, wie meist, niedriger sein, als der entsprechende Anteil am Gesellschaftsvermögen und scheidet damit aus der Gesellschaft aus. Im allgemeinen haben gewiß die zurückbleibenden Aktionäre ein größeres wirtschaftliches Interesse und zweifellos ein Recht an dieser Verlosung, weil ihnen durch sie der verhältnismäßige Anteil der verlosten Aktie an dem Überschuß des Gesellschaftsvermögens über dem Nominalkapital zufällt. Der Inhaber der verlosten Aktie hat meist kein besonderes wirtschaftliches Interesse daran, aus der Aktionärstellung gedrängt zu werden, vorausgesetzt

natürlich, daß das Gesellschaftsvermögen das Aktienkapital übersteigt, also nicht unbedingt dem Wesen des Rechtsverhältnisses nach. (Bei der Staatsbahnaktie hat er noch ein besonderes wirtschaftliches Interesse, weil der Wert des Nominales und des ihm verbleibenden Genußscheines den der Aktie übersteigt.) Es wäre aber irrig, daraus zu folgern, daß durch die Unterlassung der Verlosung nicht auch das Recht des Inhabers der etwa sonst zur Verlosung gelangenden Aktie verletzt würde, wenn die Satzungen bestimmen, daß er zu bestimmten Zeiten und unter bestimmten Bedingungen seine Liquidationsquote — vielleicht weniger, aber sicherlich früher als bei Auflösung — zu erhalten habe. Da man ohne Verlosung aber nie wissen kann, ob ein Aktionär Inhaber einer sonst verlosten oder einer zurückbleibenden Aktie wäre, so wird durch die satzungswidrige Unterlassung der Verlosung das, klagbare, Recht jedes Aktionärs verletzt, sei es nun das Recht auf früheren Empfang, sei es das auf die spätere Höhe der Liquidationsquote. Da das Recht auf die Liquidationsquote ein Sonderrecht ist, taucht die Frage auf, ob es durch Satzungsänderungen tangiert werden kann, welche im allgemeinen ebenso zu beantworten ist, wie die Fragen, ob einerseits durch Satzungsänderung das Gesellschaftsvermögen bei der Liquidation anderen Personen als den Aktionären, oder diesen in ungleicher Weise zugewendet werden, oder anderseits, ob die Aktiengesellschaft ihren satzungsgemäßen Auflösungstermin durch Statutenänderung hinausschieben kann. Zu bezweifeln, ob es nach österreichischem Gesetz überhaupt Sonderrechte der Aktionäre gibt, wie es in der erwähnten Generalversammlung geschehen ist, ist wohl ebenso unrichtig, wie die dort gegebene Definition des Sonderrechts als „eines Rechts der Aktie, ohne das der Aktionär sie nicht erworben hätte". Diese subjektive Theorie des Sonderrechts zerschellt an der Erwägung, daß dann für jeden Aktionär etwas anderes als Sonderrecht aufzufassen wäre. Das

Stimmrecht erscheint den meisten Aktionären so bedeutungslos, daß sie es oft nicht ausüben oder leicht anderen, besonders der Depotbank, überlassen. Und doch ist es zweifellos ein Sonderrecht. Den einen Aktionär mag keineswegs die Dividende, sondern die Kurssteigerung, den anderen nicht die Liquidationsquote — im fernen Augenblick der Gesellschaftsauflösung! — sondern die Mobilität der Aktie zum Erwerbe bestimmen, den dritten vielleicht nur die Aussicht auf die mit einem großen Aktienbesitz verknüpfte Tantième oder der Einfluß auf die Aktiengesellschaft. Man kann aber doch ernstlich nicht den Standpunkt vertreten, daß es ein Sonderrecht verletzen hieße, wenn man durch Verwaltungsmaßregeln die Steigerung des Kurses, die Marktgängigkeit der Aktie beeinträchtigen oder die Tantièmen schmälern oder entziehen würde! Haltbar scheint nur die objektive Theorie, die als Sonderrechte das Recht auf Liquidationsquote, Dividende, Stimme und Bilanz ausspricht,*) die nicht entzogen werden dürfen, weil in ihnen sich der Charakter der Aktie verkörpert.

Demnach ist das Recht des Aktionärs auf das Nominale bei der Verlosung und somit auf die satzungsgemäße Verlosung selbst genau so ein Sonderrecht wie auf die Liquidationsquote bei Auflösung und wie auf die Auflösung selbst, sobald diese nach dem Statut platzzugreifen hat.

Ganz besondere Verhältnisse obwalten bei der St.-E.-G. Hier ist der eigentliche Träger der Gesellschaftsrechte der Genußschein, dem alle Rechte der Aktie innewohnen. Die Aktie unterscheidet sich von ihm nur durch ein Plus von obligationsrechtlichem Charakter, wobei sich die Obligation auf den entsprechenden Anteil am Nominalkapital richtet. Der Aktionär scheidet also durch die Verlosung nicht aus dem Kreise der Gesellschafter

*) Vgl. Schreiber.

aus, sondern erhält nur einen Teil seiner Liquidationsquote vorweg. Wäre im Jahre 1908 der damals erörterte Plan verwirklicht worden, die Aktie in eine Obligation und eine abgestempelte Aktie zu teilen, so wäre ein ähnliches, aber deutlicheres Rechtsverhältnis entstanden. Daher stehen einer Umänderung nach Valuta oder Betrag dieser „Obligation", den Aktionären sukzessive (bis 1965) ihren Anteil am Aktienkapital auszuzahlen, viel weniger Bedenken gegenüber, als wenn sie als Gesellschafter ganz ausscheiden würden. Denn sie nehmen in ganz gleichem Anteil, wie sie dadurch als berechtigte „Obligationäre" geschädigt oder bevorzugt werden, als schuldende Gesellschafter an dem entsprechenden Nutzen oder Schaden teil. Das Bedenken wird allerdings nicht beseitigt, daß die Inhaber früher verloster Aktien etwas anderes, sei es mehr oder weniger, erhielten, aber mit einem Genußschein ganz gleicher Art an der Aktiengesellschaft weiter teilnehmen wie die Inhaber von nach der Umänderung verloster Aktien. Die Erhöhung des Nominales unter Heranziehung der Reserven, wenn auch mit einem noch so geringen Betrage, wurde bereits erörtert. Was die Änderung der Valuta betrifft, so springt gewiß in die Augen, daß das Gesellschaftsunternehmen in Österreich und Ungarn liegt und die Bilanz in deren Währung aufzustellen ist. Bezüglich der Einnahmen liegt die Sache schon weniger einfach, denn die ungarische Regierung zahlt eine Valutakompensation, die wieder zur Hälfte der österreichischen Regierung zugutekommt. Gewiß würde der österreichische Aktionär, wenn diese Aktie zur Zeit hoher Francs-Kurse eingelöst würde, aleatorischen Gewinn erfahren, denn er erhält mehr Kronen, als dem Aktienkapital entspricht. Dagegen würde sonst der französische Aktionär einen Verlust erleiden, denn er erhielte weniger Francs, als dem Nominale entspricht. Anderseits soll gewiß der ausländische Aktionär nicht mehr erhalten als der inländische. Aus diesem Dilemma weist § 7 der Satzun-

gen einen Ausweg, welcher ausdrücklich den „Gesellschaftsfond mit 110 Millionen Gulden österr. Währung in Silber-375 Millionen franz. Francs (der Gulden gleich zwei ein halb Francs franz. Währung gerechnet)“ festsetzt. Darnach ist satzungsgemäß die Relation zwei Kronen gleich 2,5 Francs, der Franc gleich 80 Heller, festgesetzt. Es ist anzunehmen, daß das Kapital in diesem Verhältnis eingezahlt wurde. Eine Änderung des Nominales innerhalb dieses Rahmens verliert daher viel von ihrer Bedenklichkeit. Die dargelegten Grundsätze führen, auf die Staatsbahnaktie angewendet, zu folgenden Schlüssen:

1. Die Unterlassung der Verlosung im Jahre 1918 war ein Satzungsbruch und berechtigt jeden Aktionär, der nicht nachweisbar dem Sanierungsbeschluß vom 22. Mai 1918 zugestimmt hat, innerhalb der Verjährungsfrist zur gerichtlichen Geltendmachung seines Rechts auf Verlosung. (Der Aktionärverein hat seinen Mitgliedern durch seine Stellungnahme in dieser Generalversammlung dieses Recht gewahrt.)

2. Die geplante Änderung der Valuta des Nominales unter Aufstempelung aus den Reserven ist nicht unbedenklich, wird aber durch das Wesen und das Bestehen der Genußscheine erleichtert. Dabei darf folgendes nicht übersehen werden:

a) Von einer zwingenden Notwendigkeit für diese Maßregel kann wohl nicht gesprochen werden, da die St.-E.-G. während des Krieges durch die Rechtsprechung des Obersten Gerichtshofes in Valutafragen geschützt ist und nach dem Kriege eben einer und nicht gerade der beklagenswerteste der Valutaschuldner sein würde, für die im Friedensvertrage zweifellos vorzusorgen sein wird.

b) Durch die Valutaänderung wird jedenfalls die internationale Marktgängigkeit ungünstig beeinflußt und der Wert der Aktie zugunsten des Genußscheins verschoben.

c) Diese Maßregeln sollen zu einer Zeit vorgenommen werden, in der eine große Anzahl der Aktionäre — nicht nur im feindlichen Ausland, die aber auch nicht geschädigt werden sollen, sondern vor allem an der Front — nicht in der Lage sind oder begreiflicherweise nicht daran denken, ihre Rechte als Aktionäre wahrzunehmen. Sie sollen also nachher eine andere Aktie in ihrem Kasten finden, als sie hineingelegt haben!

Verzeichnis.

Abschreibungen 43.
Agioreserve 51.
„Aktiennominale" (Schreiber-Hofmannsthal) 45, 47, 53, 61.
Aktionärverein, Österr. 8, 30, 39, 49, 66.
Alpine Montanges. 36, 53—61.
Amortisable Aktie 61.
Aufstempelung 62.
Assicurazioni Generali 46.
Ausgleichverwalter 43.

Bayer. Oberberufungskom. 52.
Bayer. Obst. L.-G. 47, 49.
Benedikt, Dr. Edmund (Gerichtsreden) 18.
Bernstein 11.
Bevollmächtigter, gemeinsamer 29.
Bezugrecht 21.
—, Einkommensteurpfl. 47 ff.
—, Schadenersatzpflicht 12.
Bilanz 42.
Bucheinsicht 32.

Dividende 45 ff., 56.
Dividendenbeschluß 27.
Dividendenpolitik 56.
Donau-Dampfschiffahrts-Ges. 27, 57.

Einberufung der G.-V. 29.
Einsichtsrecht der Aktionäre 29, 32.
Einzahlung auf Aktien 51.
Elektrizitätsgesetz 18.
Emission neuer Aktien (Bewertungsgrundlage) 46.
Emission neuer Aktien (Einkommensteuerpflicht) 45.
Emission neuer Aktien (als Kaufschilling) 21.
Emission neuer Aktien (Kurstreiben) 48.
Emission neuer Aktien (Schadenersatzpflicht 12.
Ertrag, Recht auf 56.

Feilchenfeld 54, 60.
Fixer 34, 35.
Frankl, Dr. Georg 42.
Fusion 58.

Genußscheine der D.-D.-G. 27, — der St.-E.-G. 64. [57.
Gewinnvortrag 26.
Gottesberger A.-G. 26.
Gratisaktien 47.
Großaktionär 11, 17, 27, 42.

Handelsfrau 41.
Hinterlegerliste 30, 31.
Hinterlegung von Aktien 19.

Inkompatibilität 12, 13.
Interessengleichheit (-kollision) 14, 23, 26, 44.

Kestranek 35, 54 ff.
Kommissär, landesfürstl. 35, 43.
Konditionen-Gleichheit 18.
— -Kartell 18.
Kontokorrentbestimmungen (über Stimmrecht deponierter Aktien) 17.
Kontrahierungszwang 18.
Kornfeld 47.
Kreditaktie 48.
Krida 26.
Kriegssteuergesetz 46.
Kroatische Ausgleichordnung 42.
Kumulativdepots 18.

Landesfürstl. Kommissär 25, 43.
Liquidation 57.
Liquidationsquote 63.
Monopol 18.

Namensaktie 29, 51.
Nominale 45, 51, 61.
— bei amortisablen Aktien 62.

Oberungar. Hüttenwerke 25.

Pflichten des Aktionärs 13, 14.
— des Vorstandsmitgliedes 13, 14.

Prager Eisen-A.-G. 53—61.
Preuß. Ober-Verw.-Ger. 52.
Prioritätsaktien 23.

Rathenau 11, 55.
Rechenschaftsbericht, verspätete Zustellung 30.
Regierungsvertreter 25, 43.
Reichenberg-Gablonz. Bahn 23.
Reisch 62.
Reserven, einkommensteuerfreie 52.
Reserven, stille 27.
— unechte 52.
Rosendorff, Dr. 21, 24, 27, 32, 40.

Schreiber, Dr. 23, 48, 61, 64.
Schreiber-Hofmannsthal 45, 47, 53.
Sonderrechte 45, 48, 63.
Sperrverpflichtung 32.
Staateisenbahngef. 61 ff.
Staudinger 32.
Stille Reserven 27.
Stimmrecht, Handel 16.
— Sonderrecht 64.
Stimmverbot 12, 13, 44, 59.
Strafbare Verwendung hinterlegter Aktien 19.
Syndikat 22.

Tantième 37, 60.
Tantièmensteuer 37.
Terraingesellschaften 41.

Valutaänderung 65, 66.
Verlosung 30, 62.
Veruntreuung (bei belehnten Aktien) 19.
Versicherungsmonopol 46.
Vormünderin 41.
Vorzugsaktien 25.

Wählerlisten 31.

3 0112 061923667

Druck von Ed. Strache
Warnsdorf und Haida